

INTERVEST
RETAIL

2005
BROCHURE ANNUELLE



LAURA ASHLEY

LAURA ASHLEY

LAURA ASHLEY

LAURA ASHLEY

LAURA AS



CALENDRIER FINANCIER

- Communication des résultats annuels au 31 décembre 2005: **le mardi 21 février 2006**
- Communication des résultats au 31 mars 2006: **le mardi 9 mai 2006**
- Assemblée Générale des Actionnaires: **le mercredi 10 mai 2006** à 14h30 aux bureaux de la société, Uitbreidingstraat 18, 2600 Anvers-Berchem
- Paiement du dividende: à partir **du vendredi 26 mai 2006**
- Communication des résultats semestriels au 30 juin 2006: **le mercredi 10 août 2006**
- Communication des résultats au 30 septembre 2006: **le lundi 6 novembre 2006**

LISTE DE TERMINOLOGIE

SUITE À LA NORME IAS 40

La réglementation européenne prévoit que les entreprises cotées en bourse doivent, à partir de l'année comptable commençant au 01.01.2005 ou à une date ultérieure, présenter leurs comptes annuels consolidés selon le système international de référence IAS/IFRS. Les sicaf immobilières, qui constituent une catégorie particulière d'organismes de placement collectif, participent, à l'instar des autres entreprises belges, à ce changement de système de référence.

Étant donné que la part principale de leurs actifs est constituée d'immeubles de placement, une attention particulière doit être portée à la détermination de la juste valeur (« fair value ») de leurs immeubles, et donc, d'un point de vue technique, à l'application de la norme IAS 40.

Afin de pouvoir interpréter correctement la notion de juste valeur, il importe d'avoir une bonne compréhension des termes immobiliers suivants:

• Valeur d'acquisition

C'est le terme que l'on doit utiliser pour l'acquisition d'un bâtiment. Si des droits de mutation ont été payés, ils sont compris dans la valeur d'acquisition.

• Valeur d'investissement

C'est la valeur d'un immeuble évalué par un expert immobilier indépendant, y compris les droits de mutation, dont les droits d'enregistrement ne sont pas soustraits. Cette valeur correspond au terme autrefois utilisé de « valeur acte en main ».

• Juste valeur

Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué en ce qui concerne l'importance de ces droits d'enregistrement. Voir aussi www.beama.be.

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à la détermination périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0% à 12,5% en fonction de la région où se trouve l'immeuble.

Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé – à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards – la moyenne pondérée de ces droits à 2,5%.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Étant donné qu'Invest Retail n'offre en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles d'immeubles individuels, et que ceux-ci ont généralement une valeur d'investissement supérieure à € 2,5 millions, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.

Lors de l'exercice comptable 2005, Invest Retail a systématiquement adapté sa méthode d'évaluation du portefeuille immobilier à l'interprétation courante de la norme IAS 40. Jusqu'au 31 décembre 2004 le portefeuille immobilier a été évalué à la valeur d'investissement diminuée des coûts de mutation (principe « frais acheteur »). En ce qui concerne les chiffres semestriels de 2005, qui ont été rédigés pour la première fois sous IFRS, l'immobilier a été repris dans le bilan à la valeur d'investissement. Cette méthode a été adaptée le 31 décembre 2005 par la transition au principe de l'évaluation à la juste valeur comme décrit ci-dessus.

CHIFFRES CLÉS

PATRIMOINE IMMOBILIER	31.12.2005	31.12.2004
Surface locative totale (m ²)	195.207	219.882
Taux d'occupation, Factory Shopping Messancy inclus (%)	96,05	86,34
Taux d'occupation, Factory Shopping Messancy exclus (%)	98,45	96,47
Juste valeur de l'immobilier (€ 000)	284.668	276.934
Valeur d'investissement de l'immobilier (€ 000)	291.785	283.858

DONNÉES DU BILAN		
Capitaux propres (€ 000)	171.703	166.629
Ratio d'endettement IFRS (%)	40,73	40,63
Ratio d'endettement A.R. 10.04.1995 (%)	43,38	44,12

RÉSULTATS (€ 000)		
Résultat locatif net	18.148	18.494
Revenus et charges relatifs à la gestion	215	169
Résultat immobilier	18.363	18.663
Charges immobilières	-3.294	-2.012
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-832	-920
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	14.237	15.731
Résultat sur portefeuille	7.876	-574
Résultat d'exploitation	22.113	15.157
Résultat financier	-3.449	-2.889
Impôts	0	0
Résultat net	18.664	12.268

DONNÉES PAR ACTION		
Nombre d'actions	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Valeur active nette (juste valeur) (€)	33,81	32,81
Valeur active nette (valeur d'investissement) (€)	35,21	34,17
Valeur active nette (normes BE GAAP) (€)	-	34,17
Dividende brut (€)	2,14	2,54
Dividende net ¹ (€)	1,82	2,16
Cours boursier à la date de clôture (€)	43,50	34,89
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur active nette (juste valeur) (%)	28,66	6,34

¹ En supposant que le précompte mobilier de 15% soit d'application.

TABLE DES MATIÈRES

Liste de terminologie suite à la norme IAS 40

Chiffres clés

Lettre aux actionnaires

p. 2

I. Rapport du Conseil d'Administration

p. 4

1. Profil

p. 6

2. Politique d'investissement

p. 6

3. Gouvernance d'entreprise

p. 8

II. Rapport du Comité de Direction

p. 12

1. Le marché de l'immobilier commercial

p. 14

2. Évolutions importantes survenues en 2005

p. 17

3. Faits survenus après la date du bilan

p. 21

4. Perspectives

p. 22

5. Résumé des chiffres

p. 22

6. Commentaire sur les chiffres

p. 24

7. Affectation des bénéfices

p. 26

8. Prévisions

p. 26

III. Rapport concernant l'action

p. 28

1. Données boursières

p. 30

2. Dividende et nombre d'actions

p. 32

3. Actionnariat

p. 33

4. Calendrier financier

p. 33

IV. Rapport immobilier

p. 34

1. Composition du portefeuille

p. 36

2. Description du portefeuille

p. 38

3. Évolution du portefeuille

p. 40

4. Évaluation du portefeuille par les experts immobiliers

p. 41

V. Rapport financier

p. 44

1. Compte de résultats consolidés

p. 46

2. Bilan consolidé

p. 48

3. Bilan de mutation des capitaux propres

p. 50

4. Aperçu du cash-flow consolidé

p. 52

5. Commentaire sur les comptes annuels consolidés

p. 53

6. Rapport du Commissaire

p. 95

VI. Informations générales

p. 96

1. Identification

p. 98

2. Extraits des statuts

p. 100

3. Commissaire

p. 103

4. Banque dépositaire

p. 103

5. Experts immobiliers

p. 103

6. Apporteur de liquidité

p. 103

7. Sicaf immobilière – cadre légal

p. 103



LETTRE AUX ACTIONNAIRES



Cher actionnaire,

Nous avons l'honneur de vous présenter la brochure annuelle pour l'exercice comptable 2005.

L'exercice dernier était bien rempli avec divers projets et transactions: la poursuite du redéveloppement du projet Van De Ven à Olen, la mise en oeuvre d'une nouvelle stratégie commerciale pour le Factory Shopping Messancy, l'acquisition du centre commercial en construction "Julianus" à Tongres et la vente de divers immeubles non stratégiques.

Le résultat d'exploitation avant le résultat sur le portefeuille pour l'exercice 2005 se monte à € 14,2 millions en comparaison avec € 15,7 millions en 2004. Cette baisse est principalement due aux concessions (incentives locatifs) qu'a accordées Intervest Retail aux nouveaux preneurs du Factory Shopping Messancy à la suite

de la nouvelle politique commerciale et au fait que les frais d'inoccupation ne sont plus activés après la réouverture du Factory Shopping Messancy. Le dividende par action sur 2005 se monte à € 2,14.

Pendant 2005, la juste valeur du portefeuille a augmenté de € 276,9 millions à € 284,7 millions. La valeur d'investissement a évolué de € 283,9 millions à € 291,8 millions. La hausse de la juste valeur de € 7,8 millions peut s'expliquer par des ventes (- € 8,6 millions), des investissements (€ 8,2 millions) et des variations de valeur du portefeuille (€ 8,2 millions). Ces variations de valeur se composent d'une part de hausses de valeur (€ 16,4 millions) et d'autre part, de baisses de valeur (- € 8,2 millions).

Sur le plan financier et comptable, l'année 2005 s'est caractérisée par le passage aux normes IFRS. L'adaptation à ces principes comptables a eu les applications suivantes pour Intervest Retail:

- les réductions de loyers et autres avantages accordés aux preneurs étaient auparavant repris dans le résultat, ce qui a un impact positif sur le bénéfice distribuable de € 0,05 par action;
- Les immeubles de placement sont évalués conformément à la norme IAS 40 à la juste valeur, ce qui représente une diminution de valeur de 2,5% sur la valeur d'investissement telle que déterminée par les experts immobiliers (€ 7,1 millions); cette modification dans la règle d'estimation n'a aucun impact sur le bénéfice distribuable aux actionnaires.

Le ratio d'endettement conformément aux normes IFRS se monte à 40,73 %, ce qui signifie que la poursuite de la croissance du portefeuille pourra intervenir par le biais de financements supplémentaires. Si les marchés financiers le permettent et qu'il y a suffisamment de dossiers d'investissement, nous étudierons aussi la possibilité d'une émission d'actions.

Pour 2006, la poursuite de l'extension du Factory Shopping Messancy et le redéveloppement du Wooncentrum Van De Ven sont au programme. Le suivi du projet Julianus à Tongres exigera aussi l'attention nécessaire.

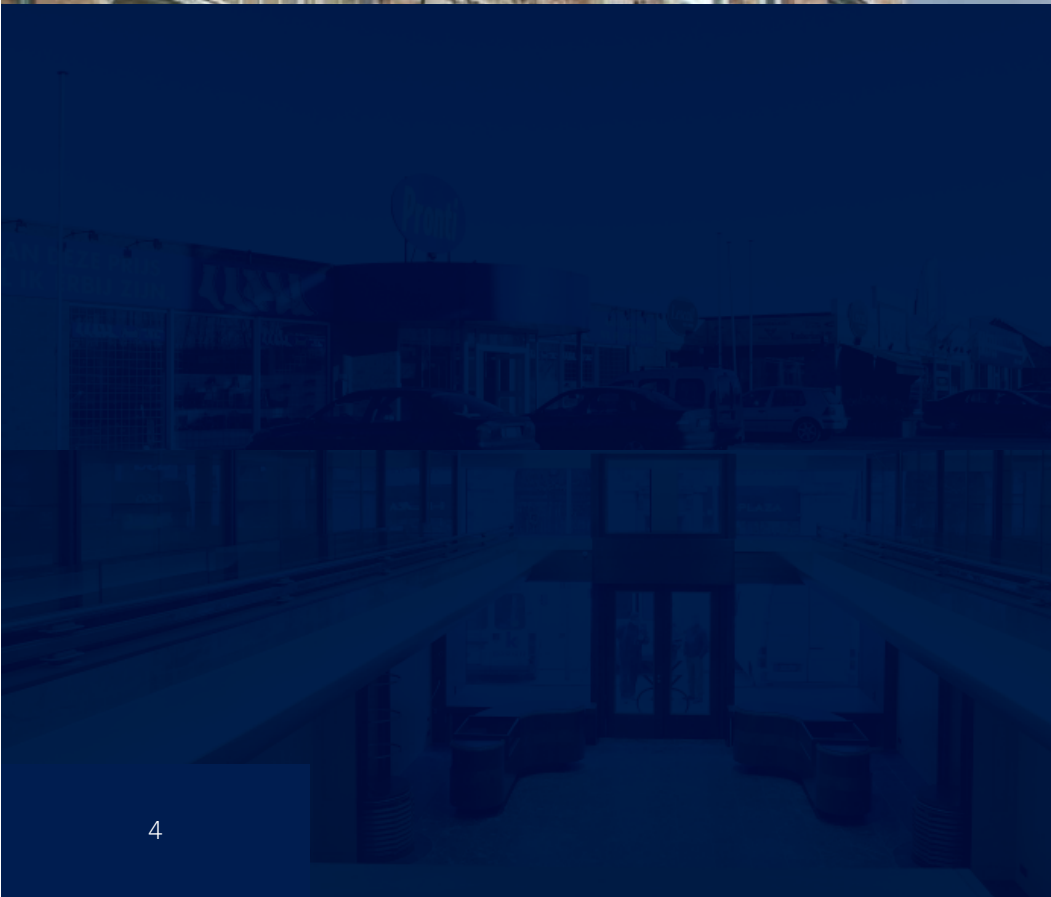
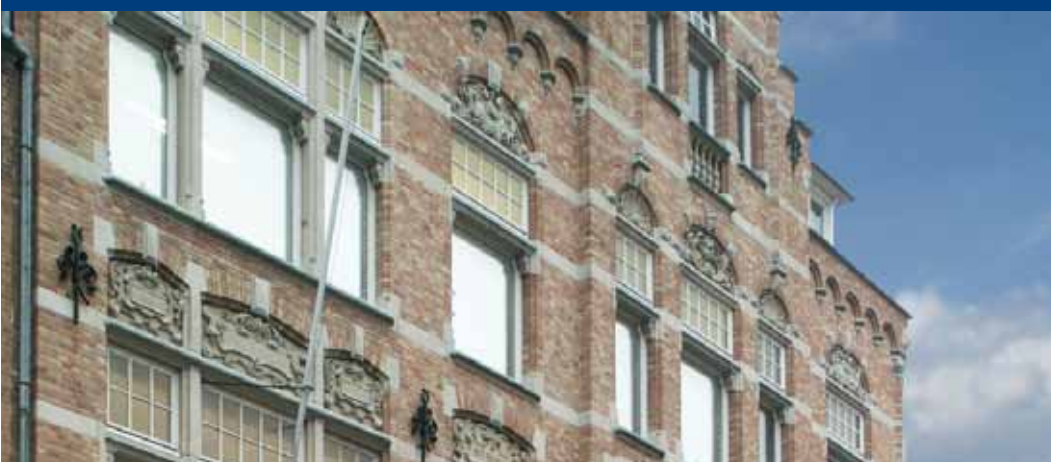
Grâce à tous ces efforts, nous souhaitons continuer à étendre la position de Intervest Retail, en tant que principal acteur dans l'immobilier commercial belge. Nous sommes convaincus que ces efforts contribueront à une amélioration des résultats au cours des prochaines années.

Nous vous remercions d'ores et déjà pour la confiance que vous avez témoignée jusqu'à présent à notre politique.

Le Conseil d'Administration



I RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION





Steenstraat 80 - 8000 Bruges

INTERVEST RETAIL
BROCHURE ANNUELLE 2005
RAPPORT DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION

1. Profil

Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, notamment des biens immobiliers commerciaux situés dans les centres-villes -à des emplacements de premier ordre-, des biens immobiliers situés le long d'axes routiers importants et des centres commerciaux. En outre, la société investit en un factory outlet à Messancy.

Actuellement le portefeuille d'Intervest Retail se compose de 328 unités locatives, réparties sur 97 locations différentes. 39% des biens immobiliers sont des immeubles commerciaux situés dans les centres-villes, 50% sont des biens immobiliers situés le long d'axes routiers importants et 11% se compose d'un factory outlet. La juste valeur totale au 31.12.2005 s'élève à € 284,7 million (valeur d'investissement € 291,8 million).

Intervest Retail est une sicaf immobilière inscrite sur la liste des institutions d'investissement belges depuis le 22 décembre 1998 et est cotée au segment Next Prime d'Euronext Bruxelles depuis le premier janvier 2002.

2. Politique d'investissement

L'objectif de la politique d'investissement est d'obtenir une combinaison entre le rendement direct, sur la base des revenus locatifs, et le rendement indirect, sur la base de la croissance de la valeur du portefeuille immobilier.

La sicafi continue à opter pour une politique d'investissement axée sur des biens immobiliers commerciaux de qualité, à louer à des locataires de premier ordre. Ces biens immobiliers ne nécessitent pas de gros travaux de rénovation à court terme et sont situés stratégiquement à de bons emplacements.

Les biens immobiliers commerciaux se composent de magasins situés en Belgique. Ces immeubles peuvent être des magasins situés le long d'axes routiers (en dehors des villes), des magasins situés dans les centres-villes, ou bien des centres commerciaux. En principe, on n'investit pas en des immeubles résidentiels, des bureaux et des biens immobiliers logistiques.

Intervest Retail veut augmenter l'attractivité de son action par l'augmentation de la liquidité de l'action, l'extension du portefeuille immobilier et l'amélioration de la répartition des risques.

2.1. Augmentation de la liquidité de l'action

La liquidité est déterminée par la manière dont les actions peuvent être échangées en bourse. Les entreprises à liquidité élevée attirent plus rapidement des grands investisseurs, ce qui favorise les possibilités de croissance.

Une bonne liquidité permet de faciliter l'émission de nouvelles actions (en cas d'augmentations de capital, d'apports ou de fusions), ce qui revêt une grande importance pour la poursuite de la croissance.

Pour augmenter sa liquidité, Intervest Retail a conclu un accord de liquidité avec la Banque Degroof. La liquidité de la majorité des sicaf immobilières belges est relativement basse. Une importante raison à cela est que ces fonds sont souvent trop petits –aussi bien en termes de capitalisation de marché que de marge libre²– pour attirer l'attention des investisseurs professionnels. En outre, l'on achète généralement les actions de sicaf immobilières pour une longue période d'investissement, plutôt qu'à titre spéculatif, ce qui fait diminuer le nombre des transactions.

Depuis fin 2004 la marge libre de l'action a augmenté de 27,48% à 27,62% au 31.12.2005.

² La marge libre est le nombre d'actions qui circulent librement à la bourse et qui ne se situent par conséquent pas en mains fixes.

2.2. Extension du portefeuille immobilier

Un portefeuille étendu offre indéniablement une série d'avantages:

- Il contribue à la **répartition des risques** pour les actionnaires. En effet, en investissant dans des biens immobiliers dans l'ensemble de la Belgique, il est possible de compenser d'éventuels mouvements cycliques du marché. Cela permet également de ne pas dépendre d'un ou de quelques grands preneurs ou projets.
- Grâce aux **avantages d'échelle** qui se manifestent, le portefeuille peut être géré plus efficacement de sorte qu'il est possible de distribuer plus de bénéfices opérationnels. Il s'agit entre autres, des frais d'entretien et de réparation, des frais de rénovation (à long terme), des frais de consultance, des frais de publication, etc.
- L'augmentation de la taille globale du portefeuille renforce la **position de négociation** du management dans le cadre de la discussion de nouvelles conditions locatives, de l'offre de nouveaux services, des locations alternatives, et ainsi de suite.
- Cela signifie que l'on peut faire mener une politique créative et innovante par une équipe de management spécialisée, grâce à son savoir-faire du marché, ce qui entraîne **une hausse de la valeur d'actionnaire**. Cela permet non seulement de réaliser une croissance des loyers perçus, mais également de la valeur du portefeuille. Une telle gestion active peut se traduire par la rénovation et l'optimisation du portefeuille, la négociation de nouvelles conditions locatives, l'amélioration de la qualité des preneurs, l'offre de nouveaux services, etc.

Une extension du portefeuille immobilier est possible grâce à une approche dynamique du marché, d'une part au niveau interne grâce au potentiel de croissance de l'actuel portefeuille immobilier et d'autre part, par le biais d'acquisitions.

Intervest Retail est un partenaire très intéressant pour les investisseurs qui, dans le cadre de la répartition de leurs risques et du dessaisissement des activités administratives, souhaitent apporter leurs magasins contre l'émission de nouvelles actions. Pour les chaînes de magasins encore propriétaires de leurs biens immobiliers, il est également intéressant de conclure des transactions de sale-and-lease-back (cession-bail) avec Intervest Retail.

2.3. Amélioration de la répartition des risques

Intervest Retail tente de répartir le risque de différentes manières. Ainsi, les preneurs sont souvent actifs dans des secteurs économiques différents, tels que l'habillement, l'alimentation, le bricolage, la décoration, etc.

De plus, la sicaf essaie de maximaliser la répartition géographique de ses immeubles sur toute la Belgique.

La gestion des échéances finales et intermédiaires des baux est plus difficile, vu que la plupart des baux sont soumis à la législation commerciale (loi du 30.04.1951), par laquelle les preneurs ont tous les trois ans une possibilité légale de résilier leur contrat.



3. Gouvernance d'entreprise

3.1. Généralités

Le contenu du présent chapitre est notamment basé sur les prescriptions de l'annexe F du 'code belge de Corporate Governance' de la commission Lippens. La charte de Corporate Governance qui prescrit les règlements internes des organes administratifs d'Interinvest Retail peut être consultée sur le site internet de la société (www.intervest.be).

3.2. Composition et fonctionnement du Conseil d'Administration

En 2005, le Conseil d'Administration se compose de cinq membres, dont trois administrateurs indépendants. Les administrateurs indépendants ont été nommés en 2004 pour une période de trois ans, mais leur nomination peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

Reinier van Gerrevink (56)

Adresse Bankastraat 123, NL
– 2585 EL 's-Gravenhage

Fonction Président

Terme Mai 2008

Fonction/profession Chief Executive Officer,
VastNed Management BV

Hubert Roovers (62)

Adresse Franklin Rooseveltlaan
38, NL – 4835 AB Breda

Fonction Administrateur

Terme Mai 2008

Fonction/profession Directeur Special
Projects, VastNed
Management BV

Paul Christiaens (61)

Adresse Vijverstraat 53, 3040

Fonction Huldenberg
Administrateur
indépendant

Terme Mai 2007

Fonction/profession Administrateur de sicafi

Gérard Philippon (55)

Adresse Saturnelaan 34, 1180
Brussel

Fonction Administrateur
indépendant

Terme Mai 2007

Fonction/profession Administrateur délégué
Sopedi

Joost Rijnbout (66)

Adresse Leopold de Waelplaats
28/42, 2000 Antwerpen

Fonction Administrateur
indépendant

Terme Mai 2007

Fonction/profession Administrateur délégué
Interinvest Offices SA

Messieurs Roovers et van Gerrevink représentent l'actionnaire majoritaire VastNed Retail SA.

Messieurs Rijnbout et Roovers sont, en application de l'article 4 §1 5° de l'arrêté royal du 10 avril 1925 sur les sicafi, chargés de la supervision de l'administration quotidienne.

Au cours de l'année 2005, le Conseil d'Administration s'est réuni quatre fois. Les administrateurs étaient présents comme suit:

	21/2/2005	18/5/2005	8/8/2005	7/11/2005
Reinier van Gerrevink	absent	X	X	absent
Hubert Roovers	X	X	X	X
Paul Christiaens	X	X	X	X
Gérard Philippon	X	absent	X	absent
Joost Rijnbout	X	X	X	X



Les principaux points à l'ordre du jour étaient :

- l'approbation des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- l'approbation des budgets
- la discussion du portefeuille immobilier (notamment les questions locatives, les taxations, les assurances, les rénovations, etc.)

Les règles en matière de composition et de fonctionnement du Conseil d'Administration sont décrites plus en détail dans la charte de Corporate Governance de la société. Elle peut être consultée sur le site internet www.intervest.be.

3.3. Composition et fonctionnement du Comité d'audit

Le Comité d'audit se compose des membres suivants :

Nom	Nommé au poste de
Reinier van Gerrevink	Non spécifié
Paul Christiaens	Non spécifié
Gérard Philippon	Non spécifié

Au cours de l'année 2005, le Comité d'audit s'est réuni trois fois. Les administrateurs étaient présents comme suit :

	21/2/2005	18/5/2005	8/8/2005
Reinier van Gerrevink	absent	X	X
Paul Christiaens	X	X	X
Gérard Philippon	X	absent	X

Les principaux points à l'ordre du jour étaient :

- la discussion des chiffres trimestriels, semestriels et annuels
- la discussion des budgets

Le Comité adresse ses remarques et recommandations directement au Conseil d'Administration.

Pour cette mission, les membres ne reçoivent

aucune indemnité supplémentaire en dehors de leur indemnité d'administrateur normale.

Les règles en matière de composition et de fonctionnement du Comité d'audit sont décrites plus en détail dans la charte de Corporate Governance de la société. Elle peut être consultée sur le site internet www.intervest.be.

3.4. Conflits d'intérêt

Si un administrateur a, en raison d'autres mandats d'administrateur, un intérêt de nature patrimoniale qui est contraire à une décision ou à une action qui compte parmi les compétences du Conseil d'Administration, il est fait application de l'article 523 du Code des Sociétés et l'administrateur en question est prié de ne prendre part ni aux discussions sur les décisions ou actions, ni au vote les concernant (article 523, § 1 in fine). En cas d'éventuel conflit d'intérêt avec un grand actionnaire de la société, la procédure de l'article 524 du Code des Sociétés est appliquée. En outre, il faut également renvoyer à l'AR du 10 avril 1995, division 3, articles 22 à 27 sur la prévention des conflits d'intérêts. Une telle situation, dans le cadre de laquelle il faut respecter la dite procédure prévue à l'article 523 ou 524 du Code des Sociétés ou la procédure visée à l'article 24 de l'AR du 10 avril 1995, ne s'est pas présentée en 2005.

3.5. Le Comité de Direction

Le Comité de Direction était composé comme suit en 2005 :

SPRL Gert Cowé, représentée par Gert Cowé, Président, Chief Executive Officer.

SPRL Rudi Taelemans, représentée par Rudi Taelemans, Chief Operating Officer.

Conformément à l'article 524bis du Code des sociétés et à l'article 15 des statuts de la société, le Conseil d'Administration a cédé certaines compétences d'administration. Les règles relatives



à la composition et au fonctionnement du Comité de Direction sont plus amplement décrites dans la charte de Corporate Governance de la société. Elle peut être consultée sur le site internet www.intervest.be.

3.6. Rémunérations

Les administrateurs représentant l'actionnaire majoritaire renoncent à leur indemnité d'administrateur.

Les administrateurs indépendants, non exécutifs reçoivent une indemnité fixe annuelle.

Les indemnités fixes se montaient en 2005 à :

- € 12 394 par an pour être membre du Conseil d'Administration.
- € 0 par an pour être membre d'un Comité.
- € 0 par an pour exercer la présidence d'un Comité.

Étant donné que le Comité de Direction se composait exceptionnellement en 2005 de seulement deux personnes, le Conseil d'Administration estime, pour des raisons de respect de la vie privée, qu'une communication commune de l'ensemble des indemnités est suffisante dans le cas présent et que l'indemnité individuelle du CEO (et donc également de l'autre membre du Comité) ne doit pas être communiquée.

Le montant de la rémunération qui a été octroyée aux membres du Comité de Direction se monte à € 229.920 à titre d'indemnité de base. Les autres composants se composent d'une rémunération variable de € 17.500.

Au cours de l'exercice 2005, aucune action ou option sur une action n'a été octroyée aux membres du Comité de Direction.

Les membres du Comité de Direction ont été nommés pour une durée indéterminée et l'indemnité de résiliation se monte à la contre-valeur d'une année et demie de l'indemnité fixe.

3.7. Commissaire

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, est Deloitte Réviseur d'entreprises SC s.f.d. SCRL et est représenté par M. Rik Neckebroek, réviseur d'entreprise.

3.8. Experts immobiliers

Le portefeuille immobilier est estimé tous les trimestres par deux experts indépendants, à savoir de Crombrughe & Partners et Cushman & Wakefield.

3.9. Comply or explain

La société souligne, comme elle l'a déjà mentionné dans la brochure annuelle de 2004, sa volonté de respecter aussi bien que possible les principes et dispositions du code belge. Ce processus exige toutefois un certain temps. Ci-dessous, vous trouverez l'explication (explain) de la dérogation en 2005 à certaines dispositions du code.

Remarques concernant les dispositions du principe 4

Bien que le Conseil d'Administration souscrive entièrement au quatrième principe, le Conseil d'Administration n'a en 2005 présenté, nommé, formé ou évalué aucun nouvel administrateur. Le Conseil a toutefois l'intention d'élaborer pour ce faire une politique adaptée qui entrera en vigueur au plus tard lors de l'assemblée générale de 2007.

Dispositions 5.3 et 5.4 sur le fonctionnement du Comité

Le Conseil d'Administration a décidé pour l'instant de ne pas créer de comité de nomination et de comité de rémunération. Le Conseil considère les tâches en question de ces comités comme des tâches du Conseil d'Administration complet. La



taille limitée du Conseil permet une concertation efficace sur ces sujets.

Management exécutif

Le Comité de Direction ne comprend pas tous les administrateurs exécutifs. En raison de la spécificité de la composition du Comité de Direction (et l'article 4 §1 5° de l'arrêté royal du 10 avril 1995 sur les sicaf qui exigent explicitement que deux administrateurs exercent la surveillance de l'administration quotidienne), il est dérogé à la disposition 6.2.

Rémunération

Comme indiqué au point 6, le Conseil d'Administration privilégie, tant que le Comité de Direction comptera seulement 2 membres, la disposition 7.16 au détriment de la disposition 7.15. Par conséquent, les indemnités des deux membres du management exécutif seront uniquement communiquées sur une base globale et non sur une base séparée.

Annexe A: indépendance

Pour des raisons juridiques, M. Rijnboutt est nommé au poste d'administrateur délégué mais étant donné qu'il satisfait également à toutes les autres conditions d'indépendance selon le Conseil d'Administration et les actionnaires, il est également considéré comme administrateur indépendant.

Annexe B: transactions sur le plan des actions

La législation sur les sicaf et la supervision du CBFA règlent en majorité l'application de ces dispositions. La société élaborera et mettra à point son règlement interne concernant les transactions sur le plan des actions.

Annexe C: Comité d'audit

La composition et le fonctionnement du Comité

d'audit, tels que décrits dans la charte, tiennent compte des besoins propres, de la taille limitée et du cadre juridique de la société. Dans ces circonstances spécifiques, il n'est pas souhaitable de respecter en outre les dispositions détaillées de l'annexe C du code.

Annexes D et E

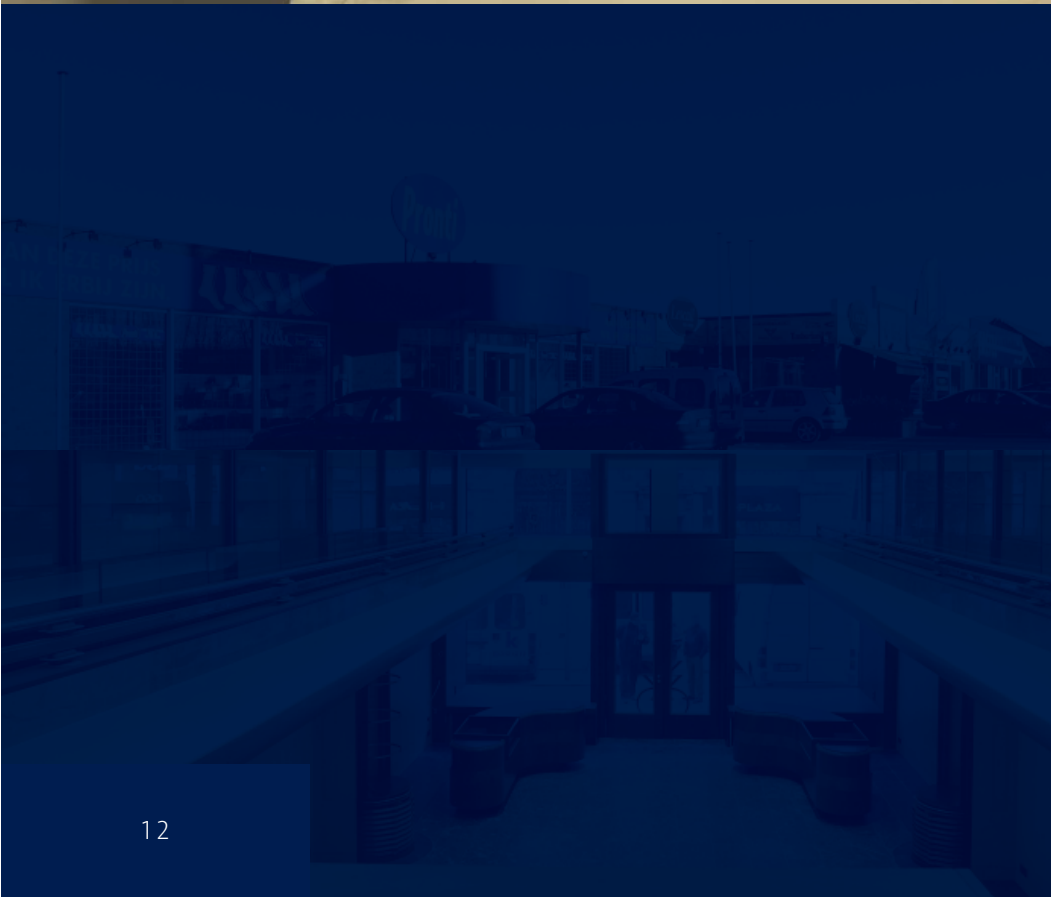
Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, l'explication pour les dispositions 5.3. et 5.4 implique que les annexes D et E sur le comité de nomination et le comité de rémunération ne sont pas respectées en 2005. L'ensemble du Conseil d'Administration assume cette tâche.

Déclaration d'intention

Au cours des prochains mois et années, le Conseil d'Administration accordera l'attention nécessaire à la corporate governance afin de respecter autant que possible le code belge. Depuis sa création, Intervest Retail respecte d'ailleurs déjà toutes les conditions de la stricte législation sur les sicaf et est, dans ce cadre, également soumise à la supervision continue prudentielle du CBFA.



II RAPPORT DU COMITÉ DE DIRECTION





Meir 99 - 2000 Anvers

INTERVEST RETAIL
BROCHURE ANNUELLE 2005
RAPPORT DU COMITÉ
DE DIRECTION

1. Le marché de l'immobilier commercial³

1.1. Généralités

Le marché de l'immobilier commercial est à nouveau en hausse. Les familles belges voient d'un œil bienveillant l'économie belge et l'emploi, et se remettent à dépenser. Ce qui, bien entendu, est une bonne nouvelle pour les chaînes de magasins. Grâce aux taux d'intérêt très réduits et à une grande disponibilité des moyens financiers, la demande d'investissements reste à un niveau élevé.

1.2. Le marché de la location

Le marché de la location en 2005 a été caractérisé par une demande croissante pour des immeubles de qualité. De grands retailers internationaux se sont lancés sur le marché belge et ont donc cherché des emplacements adaptés, tant au centre-ville qu'en périphérie. Cette tendance influence positivement le prix des loyers, qui a grimpé fin 2005.

Les magasins au centre-ville

L'an passé, on a vu arriver sur le marché belge de nouveaux acteurs étrangers à la recherche d'immeubles commerciaux de qualité en centre-ville. Nous pensons notamment aux détaillants de vêtements New Look (Grande-Bretagne), Sfera (Espagne) et New Yorker (Allemagne).

Des détaillants de vêtements déjà établis du secteur du luxe – tels qu'Essentiel, Donaldson ou Sonia Rykiel – ont connu une phase d'expansion et ont cherché de plus grandes surfaces.

La demande fut même si importante qu'elle a surpassé l'offre. Et dès lors, fin 2005, les loyers ont connu leur première hausse depuis des années.

Nous donnons ci-dessous un aperçu des principaux loyers en Belgique fin 2005 (en €/m²/an, pour un immeuble commercial de 150m²):

	2005	2004
Bruxelles, Rue Neuve	€ 1.350	€ 1.250
Anvers, Meir	€ 1.300	€ 1.250
Gand, Veldstraat	€ 1.025	€ 925
Bruges, Steenstraat	€ 900	€ 800
Hasselt, Hoogstraat	€ 900	€ 800
Liège, Vinave d'île	€ 900	€ 800

Il faut toutefois signaler que les loyers ont moins grimpé dans les villes belges que dans le reste du monde. Dans le rapport annuel de Cushman&Wakefield 'Main Streets across the World', qui classe les différentes villes du monde en fonction des loyers, les rues commerçantes belges ont même reculé de la 25^e à la 28^e place.

Les centres commerciaux

Fin 2004, on a pu constater une hausse des loyers dans les centres commerciaux. Cette tendance s'est poursuivie en 2005. Même dans les centres commerciaux, l'offre était inférieure à la demande. La Belgique est l'un des 12 pays européens comptant le moins de centres commerciaux, ce qui laisse largement place à la construction de nouveaux centres de ce type.

Il n'est donc pas étonnant que l'ouverture de l'Esplanade à Louvain-la-Neuve (30.000m²) soit un tel succès. Tous les grands retailers qui s'établissent dans les centres commerciaux y sont présents : Zara, Hennes&Mauritz, C&A, Esprit, Mexx, Massimo Dutti, etc. De surcroît, l'Esplanade a également accueilli quelques nouveaux acteurs sur le marché belge tels que W80, Georges et Histoire d'Or.

Les loyers moyens atteignent facilement 400 €/m²/an, et dans certains segments plus chers tels que le textile, on atteint même des sommets de 800 à 900 €/m²/an (en zone A).

Les loyers dans les centres commerciaux sont clairement à la hausse.

³ Ce texte est en grande partie basé sur les données de Cushman & Wakefield.

Magasins situés le long d'axes routiers importants

Les grands parcs retail et les magasins situés le long d'axes routiers importants se sont particulièrement bien portés l'an passé. Là aussi, la demande pour des immeubles de qualité a dépassé l'offre, ce qui a poussé les loyers à la hausse.

Les chaînes de magasins qui optaient jusqu'à présent pour un immeuble au centre-ville ou dans un centre commercial commencent de plus en plus à s'installer en périphérie. On peut citer les exemples de Kruidvat et Hema.

Sur le marché des parcs retail, on a aussi constaté l'arrivée de nouveaux acteurs internationaux tels que le néerlandais Action et l'Allemand Zoomart. De surcroît, quelques groupes internationaux ont manifesté un intérêt très vif pour les magasins de périphérie belges et ont repris des formules existantes. C'est ainsi que C&A et BR Bedding ont repris tous les magasins Superconfex.

Le loyer moyen oscille autour de 85 €/m²/an. Pour certains emplacements de premier rang, on a parfois atteint des prix de 125 à 150 €/m²/an.

Ce marché a lui aussi été caractérisé par un certain nombre de grands projets. La nouvelle tendance, c'est l'émergence de grands parcs retail (ou parcs shopping) : une offre importante de magasins, présentant la même architecture uniforme, proposant une offre horeca et loisirs généreuse, gérée par un seul management. Citons notamment, à titre d'exemple, le projet Hydrion à Arlon et le redéploiement par Intervest Retail du Wooncentrum Van De Ven à Olen.

Magasins d'usine

Dans les magasins d'usine, on trouve une offre concentrée de magasins où les fabricants peuvent proposer directement leurs marchandises aux consommateurs avec de fortes réductions (au

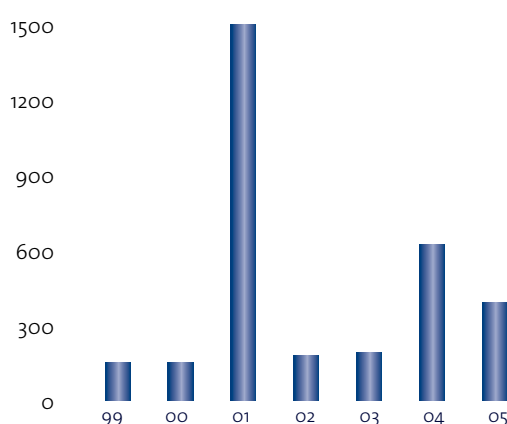
moins 25 % sur les prix du commerce de détail). De surcroît, ces produits doivent être les derniers d'une série ou d'une saison précédente, être légèrement endommagés ou faire partie d'un surstock ou de produits test.

Le marché des centres de magasins d'usine continue à croître en Belgique. Fin décembre, un centre de magasins d'usine a ouvert ses portes à Verviers. Après Maasmechelen Village et Factory Shopping Messancy, propriété d'Intervest Retail, c'est le troisième centre de magasins d'usine en Belgique. A Gand également, on projette d'ouvrir un centre de magasins d'usine.

1.3. Le marché d'investissement

2005 a été une excellente année pour les investissements en immobilier commercial (magasins). Avec un volume vendu de près de € 400 millions, 2005 dépasse la moyenne de ces dernières années. 2004 fut peut-être une meilleure année (€ 620 millions), mais cette année-là, il y a eu diverses ventes 'pocket to pocket'.

Retail investment volume in Mio EUR



Source : Cushman & Wakefield

L'importance des fonds disponibles et de la demande d'une part, ainsi que la limitation de l'offre dans le secteur du bureau d'autre part, ont



entraîné un glissement des investissements vers le secteur magasins.

Les investisseurs privés totalisent cette année quelque 80% des investissements dans le secteur magasins. Côté nationalité, ce sont surtout les Belges qui achètent des magasins, suivis de près par les Irlandais et les Néerlandais.

Avec une demande plus forte que dans le secteur des bureaux, le rendement du secteur magasins a été soumis toute l'année à une forte pression: les rendements les plus élevés (rue Neuve, avenue Louise, Meir) sont retombés de 5,25 % et 5,5 % au début de l'année à seulement 4,5 % fin 2005. Et dans le cas de certaines transactions, le rendement était même inférieur (notamment une vente rue Neuve et une autre avenue Louise).

Du côté des transactions importantes, notons entre autres le projet Heron avenue de la Toison d'Or à Bruxelles, le portefeuille Andresen et "Den Tir" à Anvers.

1.4. Réforme du régime des implantations commerciales

La loi du 29 juin 1975 sur les implantations commerciales (la loi dite "cadenas") avait pour objectif de soumettre l'exploitation de certains projets commerciaux à un permis supplémentaire (le "permis socio-économique") et ce, après une enquête de leur impact sur l'environnement commercial sur le plan social et économique.

L'application de cette loi a suscité beaucoup d'insatisfaction et de confusion parmi les divers acteurs économiques. Mis à part un renforcement en 1994, cette loi n'a pas été adaptée pendant presque 30 ans. Elle a dès lors ignoré et n'est pas adaptée à l'évolution d'un secteur en développement continu.

Dans le cadre de la simplification administrative, le

gouvernement s'attelle depuis 2002 à l'adaptation de cette loi aux "besoins et caractéristiques du paysage commercial actuel" en "améliorant la cohésion entre les petites, moyennes et grandes entreprises de distribution sans empêcher, d'une part, la réalisation de nouvelles implantations commerciales ou l'extension des implantations existantes et sans provoquer, d'autre part, l'inoccupation dans les centres urbains"⁴.

Le nouveau projet de loi a été accepté aussi bien par la chambre des représentants que par le sénat, lors de leur séance plénière respective des 15 et 17 juillet 2004. La loi est parue au Moniteur belge le 5 octobre 2004 ; elle est entrée en vigueur le 1er juillet 2005.

Les principales modifications par rapport à l'ancienne loi sont les suivantes :

- Pour certains déplacements et extensions, seul un régime d'avertissement est désormais d'application
- Les procédures sont simplifiées : désormais, le Collège du Bourgmestre et des Échevins juge de l'octroi d'un permis. Le nouveau rôle du Comité socio-économique national pour la distribution est beaucoup plus limité que l'ancien Comité socio-économique pour la distribution
- Les procédures sont accélérées et les possibilités d'appel étendues
- Suppression des zones dites 1 et 2 ; de ce fait, les magasins des centres villes supérieurs à 400 m² (surface de vente nette) devront désormais également demander un permis
- Lorsque les pouvoirs publics ne prennent pas suffisamment rapidement une décision, la demande est réputée être acceptée (principe de consentement tacite)

Cette nouvelle loi apportera indubitablement de nombreux changements, étant donné que les permis sont davantage délivrés au niveau local dès le 1/7/2005. Il est donc possible que davantage de projets commerciaux (de grande ampleur) voient le jour dans les prochaines années. Il est toutefois

⁴ Compte-rendu, session parlementaire 2003-2004, 51, 1035/007, page 3-5.

encore trop tôt pour se prononcer fermement : l'avenir nous dira quelles seront les conséquences de cette nouvelle loi.

2. Évolutions importantes survenues en 2005

La juste valeur du portefeuille immobilier a évolué l'an dernier, de € 276,9 millions à € 284,7 millions (la valeur d'investissement a évolué de € 283,9 millions à € 291,8 millions).

Cette augmentation peut être détaillée comme suit (en million d'euros):

- Valeur du portefeuille au 01.01.2005:	€ 276,9
- Ventes:	- € 8,6
- Plus-values non réalisées:	€ 16,4
- Moins-values non réalisées:	- € 8,2
- Investissements:	€ 8,2
- Valeur du portefeuille au 31.12.2005:	€ 284,7

2.1. Acquisitions



Le 23 décembre, la société a signé une convention d'achat avec IBC Vastgoed SA (filiale de Heijmans Belgique) relative à l'acquisition du centre commercial en construction Julianus à Tongres.

Ce projet se situe Maastrichterstraat, qui est la principale rue commerçante de Tongres. Le projet total se porte sur deux choses: la transformation d'un ancien hôpital en magasins et en hôtel, ainsi que la construction neuve de magasins, d'appartements

et d'un parking souterrain. Intervest Retail acquiert la partie magasins se composant de 22 magasins et d'un supermarché (pour une surface totale de 8.900 m²).

L'investissement total d'Intervest Retail s'élève à une juste valeur de ca € 17,56 millions (€ 18 millions valeur d'investissement) avec un rendement initial brut de 6,9 %. Le rendement initial net se monte à 6,7 %. Les travaux de construction ont commencé fin octobre 2005. L'ouverture du centre commercial est prévue pour le dernier trimestre 2007. Vu les rapports de financement actuels, le projet pourra être financé par Intervest Retail par le biais de capitaux étrangers. A partir de 2008, l'investissement contribuera de manière positive au résultat opérationnel.

La ville de Tongres effectuera divers travaux publics à proximité immédiate du projet, ce qui valorisera l'ensemble du quartier. Plus précisément, elle procédera à certaines adaptations du Veemarkt, du Leopoldwal à hauteur du projet ainsi que de l'Hospitaalplein, ce qui devrait augmenter le confort des clients.



2.2. Ventes

Les immeubles d'Intervest Retail font l'objet d'une évaluation permanente sur base de leur contribution future au rendement. C'est ainsi que sur une base régulière, certains immeubles sont mis en vente pour des raisons diverses :



- il ne s'agit pas de complexes de magasins mais de bureaux, d'entrepôts ou d'immeubles résidentiels ;
- ces immeubles sont situés à des endroits dont on ne peut plus attendre aucune croissance ou dont le pouvoir d'attraction est réduit ;
- il s'agit d'immeubles autonomes isolés, ce qui en alourdit considérablement la gestion.

Dans ce cadre, au cours de l'année 2005, on a vendu des immeubles pour € 8,6 millions, avec une moins-value de € 0,5 million.

Il s'agit ici des bâtiments suivants:

Lieu	Adresse	Surface en m ²	Prix de vente €	Valeur comptable à la vente (juste valeur) (€)	Plus- ou moins-value (€)
Bruxelles	Chaussée d'Ixelles 65	245	675.000	689.928	-14.928
Bruxelles	Rue Bienvenue 13/15	4.260	2.344.000	2.476.575	-132.155
Wilrijk	Oude Baan 59-79 / Boomsesteenweg 660-664	20.170	5.300.000	5.434.898	-134.898
	Frais de transaction				-216.119
TOTAL		24.675	8.319.000	8.601.401	-498.100



2.3. Olen

Comme déjà annoncé en septembre 2004, Invest Retail envisage de transformer l'actuel centre commercial Van De Ven à Olen en un shopping park unique et innovant de la nouvelle génération en vue d'exploiter le potentiel du site commercial de manière optimale. On envisage concrètement un parc à ciel ouvert axé sur les thèmes «habitat», «jardin» et «hobbys & loisirs» avec une offre étendue de services et de facilités, d'une superficie de 35.000 m² et intégré dans un cadre agréable. Le concept total doit offrir au visiteur une expérience optimale de shopping et contenir une plus-value commerciale pour les preneurs.

Le concept global est conçu comme un ensemble architectural uniforme de qualité bénéficiant d'esplanades pédestres couvertes, se dressant autour d'une place interdite à la circulation et agrémenté de diverses infrastructures horeca, de généreux espaces verts et de plans d'eau. Le shopping parc contiendra un mélange équilibré de grands et petits magasins. On a prévu des espaces tant pour des chaînes de magasins que pour des indépendants locaux qui assureront ensemble une offre large et diversifiée se répartissant dans les trois domaines clés retenus (habitat, jardin, hobby & loisirs).

En plus de l'offre commerçante, ce parc proposera également un ensemble étendu de services et d'équipements privilégiant avant tout le confort des achats, un cadre de qualité et l'accueil des plus petits. Dans cet esprit, on a prévu un parking gratuit pour 1500 véhicules (en ce compris des emplacements pour les moins valides et les jeunes mères), un espace de chargement et de déchargement, un accueil organisé des enfants, un jardin d'enfants couvert, des équipements sanitaires étendus, la location de fauteuils roulants et bien d'autres services encore.

Un gérant professionnel s'occupera, en plus de la gestion quotidienne du centre, d'autres aspects tels

que l'entretien, la gestion des déchets et la sécurité. Il sera en outre responsable de la promotion centrale du shopping parc, en définissant notamment une politique marketing stratégique basée sur des campagnes publicitaires ainsi qu'en procédant à l'organisation d'événements et d'animations (pour enfants) dans le centre.

Le concept tel qu'il est arrêté aujourd'hui représente un investissement de € 35 à € 40 millions d'euros.

Et les locations vont bon train: pour 30 % des magasins, des accords de principe ont déjà été conclus, et pour les 70 % restants, les négociations sont déjà très loin.

Le 7 juillet, les autorisations socio-économiques ont été délivrées par la commune d'Olen, assorties de différentes restrictions qu'Invest Retail estimait ne pas pouvoir accepter. La société a introduit un appel auprès du comité interministériel qui a délivré par la suite le 6 décembre l'ensemble de l'autorisation demandée. La sicafi peut dès lors réaliser un projet comprenant une surface de vente de 35.231 m² bruts (26.642 m² nets).

Le permis de bâtir n'a pas encore été délivré parce que l'on ne sait pas s'il faut rédiger un rapport d'impact sur l'environnement. On en saura plus à ce sujet en mars 2006.

Un litige juridique portant sur l'une des villas existant sur le site est toujours pendant.



2.4. Factory Shopping Messancy

L'année dernière était principalement placée sous le signe de la poursuite de la commercialisation du Factory Shopping Messancy (FSM). Ce projet a été acquis en novembre 2002. La construction a démarré en décembre 2002 et le centre a ouvert ses portes le 05.06.2003.



Il s'agit ici d'une offre concentrée de magasins où les producteurs peuvent proposer leurs produits directement avec de solides réductions (minimum 25 % sur les prix pratiqués dans le détail). En outre, ces produits doivent être des fins de série ou d'une saison précédente, être légèrement abîmés ou faire partie d'excédents de stock ou de produits tests.

En outre, tous les baux de location tombent sous la loi sur les baux commerciaux et il est de ce fait très difficile pour le propriétaire de résilier les baux. Tous ces facteurs impliquent qu'il est utile de consacrer le temps nécessaire au choix des preneurs et qu'Interinvest Retail ne peut se laisser séduire par le "remplissage" rapide du FSM avec les premiers candidats preneurs.

Les loyers versés par les preneurs sont principalement liés au chiffre d'affaires qu'ils réalisent au FSM. Le choix du preneur est dès lors particulièrement important : il détermine non seulement la hauteur des loyers que recevra Interinvest Retail, mais les preneurs doivent également être complémentaires. Un mélange correct des preneurs permettra en effet d'attirer un maximum de personnes.

FSM se compose de ± 13.700 m² de surface commerciale et de ± 4.000 m² de surface destinée à l'horeca et aux loisirs. Parmi les preneurs, on compte diverses marques renommées.

Les centres de magasins d'usine n'ont actuellement pas la vie facile en Europe. Le développement et la location de centres de magasins d'usine prend en moyenne deux ans, étant donné qu'on travaille





avec les producteurs plutôt qu'avec les détaillants d'une part et qu'on ne peut pas aller trop vite et qu'il faut obtenir de bonnes marques d'autre part, en raison des loyers liés au chiffre d'affaires.



Les nouvelles ouvertures de centres de magasins d'usine et la crise économique suscitent, en outre, une grande prudence et du scepticisme chez un certain nombre de producteurs, ce qui ralentit la location des nouveaux centres.



FSM a dû lui aussi, dès le début, faire face à un marché locatif difficile. Le taux d'occupation atteignait, 18 mois après l'ouverture (31.12.2004), seulement 37,64 %.



Vu cette situation difficile, Intervest Retail a dès lors décidé à la mi 2004 d'appliquer quelques modifications considérables en vue remettre le projet sur la bonne voie :



- Désigner une nouvelle équipe spécialisée de « letting agents ».



- Elaborer une nouvelle campagne de marketing en vue de la réouverture du centre pour l'été 2005.
- Rendre le centre plus attrayant commercialement sur le plan de l'architecture et du design.

Ces mesures ont été prises avec succès en 2005. En avril, on procédait à une réouverture commerciale du centre avec 15 nouveaux locataires. Fin 2005, le taux d'occupation des magasins atteignait 82%.

Le nombre de visiteurs et les chiffres d'affaires se sont depuis inscrits à la hausse.

FSM est géré par Messancy Outlet Management SA, une filiale d'Intervest Retail. Pour obtenir davantage d'informations sur FSM, consultez www.factoryshoppingmessancy.be

3. Faits survenus après la date du bilan

En mars 2006, il a été vendu un ensemble de magasins pour un montant de € 15,5 million.

Lieu	Adresse	Surface en m ²	Prix de vente €	Valeur comptable à la vente (juste valeur) (€)	Plus- ou moins- value (€)
Aalst	Kalfstraat 3	9.726	7.643.252	8.086.317	-443.065
Dinant	Tienne de l'Europe	3.308	2.399.285	2.491.861	-92.576
Gerpinnes	Rue de Bertransart 99	290	192.161	199.586	-7.425
Hannut	Rue de Huy 63	3.015	1.668.348	2.081.947	-413.599
Kapellen	Eikendreef 5	906	485.528	476.224	9.304
Roeselare	Brugsesteenweg 524	1.000	857.478	868.612	-11.134
Oostende	Torhoutsesteenweg 610	1.000	1.028.461	1.045.086	-16.625
Sint-Niklaas	Kapelstraat 119	940	315.275	357.665	-42.390
Sint-Truiden	Hasseltsesteenweg 69	850	890.303	831.907	58.396
Total		21.035	15.480.091	16.439.205	-959.114

4. Perspectives

Pour 2006 et au-delà, l'objectif consiste à non seulement maintenir mais également développer la position actuelle d'Interinvest Retail comme grande sicafi du secteur de l'immobilier belge commercial. Ce qui peut transiter par des achats, des fusions et des reprises directes. A terme, nous pensons que le portefeuille devrait atteindre une ampleur d'approximativement € 500 millions.

Vu les taux d'intérêt réduits, le climat boursier actuel et le rendement avantageux de la société, Interinvest Retail poursuit l'étude d'une possible augmentation

de capital où l'on ferait appel au capital public. Une telle augmentation de capital ne pourrait toutefois se faire que si l'on peut acquérir suffisamment d'objets d'investissement intéressants.

À court terme, nos efforts porteront surtout sur l'amélioration de la qualité du portefeuille immobilier existant, sur l'analyse de différents scénarios de croissance, sur un développement fructueux du Factory Shopping Messancy et sur le redéploiement du centre commercial Van De Ven à Olen (voir page 19 et suivantes).

5. Résumé des chiffres consolidés

BILAN (€ 000)	31.12.2005	31.12.2004
ACTIFS		
Actifs non courants	285.152	277.105
Immobilisations incorporelles	10	16
Immeubles de placement	280.107	272.373
Projets de développement	4.561	4.561
Autres immobilisations corporelles	455	137
Créances commerciales et autres actifs non courants	19	18
Actifs courants	9.121	5.357
Créances commerciales	1.454	1.888
Créances fiscales et autres actifs courants	932	1.770
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.566	1.665
Comptes de régularisation	169	34
Total des actifs	294.273	282.462
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		
Capitaux propres	171.703	166.629
Passifs non courants	73.314	63.993
Provisions	195	195
Dettes financières non courantes	72.816	63.543
Autres passifs non courants	303	255
Passifs courants	49.256	51.840
Dettes financières courantes	32.719	45.626
Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.691	3.406
Autres passifs courants	12.025	1.938
Comptes de régularisation	1.821	870
Total capitaux propres et passifs	294.273	282.462

COMPTE DE RÉSULTATS	2005	2004
Revenus locatifs	18.488	19.253
Charges locatives	-340	-759
Charges et revenus relatifs à la gestion immobilière	215	169
Résultat immobilier	18.363	18.663
Charges immobilières	-3.294	-2.012
Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation	-832	-920
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	14.237	15.731
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-498	-24
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	4	3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8.370	-553
Résultat d'exploitation	22.113	15.157
Résultat financier	-3.449	-2.889
Résultat net	18.664	12.268



6. Commentaire sur les chiffres

6.1. Schéma adapté des comptes annuels pour les sicafi

En tant que sicaf immobilière cotée en Bourse, Invest Retail SA a rédigé ses comptes annuels consolidés conformément à la norme "International Financial Reporting Standards" (IFRS). Les chiffres comparatifs de l'exercice 2004 ont été adaptés aux principes IFRS.

Le schéma adapté implique principalement que dans le calcul des résultats, le résultat sur portefeuille est représenté séparément. Ce résultat sur le portefeuille comprend tous les mouvements dans le portefeuille immobilier et se compose de:

- plus-values et moins-values réalisées sur les ventes d'immeubles;
- variations dans la juste valeur des immeubles à la suite de l'estimation par des experts immobiliers, à savoir selon le cas des plus-values et/ou des moins-values non réalisées.

Le résultat sur le portefeuille n'est pas distribué aux actionnaires mais transféré ou déduit des réserves indisponibles.

6.2. Actif

Les actifs non courants sont passés de € 277,1 millions à € 285,2 millions. L'évolution dans l'immobilier (voir point 2 page 17) explique la majorité de cette augmentation. L'immobilier a été estimé le 31 décembre 2005 par des experts immobiliers indépendants à € 291,8 millions (valeur d'investissement) par rapport à € 283,9 millions une année plus tôt. La juste valeur (c'est-à-dire la valeur d'investissement moins les droits et frais de mutation hypothétiques qui devront être payés lors d'une éventuelle aliénation

ultérieure) se monte à € 284,7 millions au 31 décembre 2005.

Les autres immobilisations corporelles se composent pour € 0,5 million de meubles, de matériel roulant, d'équipements et d'aménagement. Les autres immobilisations corporelles se composent pour € 0,02 million d'immobilisations financières. Ces dernières concernent principalement des garanties payées.

Les actifs courants se montent à € 9,1 millions et se composent pour € 1,5 million de créances commerciales, pour € 0,9 million d'autres créances, pour € 6,6 millions de liquidités sur les comptes bancaires (principalement en raison du versement du prix de vente de Wilrijk à la fin décembre 2005) et pour € 0,1 million de comptes de régularisation. Des provisions de € 0,6 million ont été constituées pour les créances douteuses.

6.3. Passif

Les capitaux propres de la sicaf se montent à € 171,7 millions. Le capital social est resté inchangé à € 97,2 millions. Les primes d'émission sont restées inchangées par rapport à l'année dernière (€ 4,2 millions). Les réserves se montent à € 66,3 millions et se composent de plus-values non réalisées à la suite de l'estimation du portefeuille immobilier à la juste valeur. Ces réserves indisponibles ont augmenté de € 8,1 millions par rapport à l'année précédente. Le résultat au 31 décembre 2005 se montait à € 11,8 millions. Les capitaux propres ont été réduits par l'impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (€ 7,1 millions) et de la variation de la juste valeur des dérivés financiers (€ 0,7 million).

Le Conseil d'Administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant de € 97.213.233,32. Cette autorisation est valide jusqu'au 24.01.2008.

Le nombre total d'actions est resté inchangé à 5.078.525 de sorte qu'au 31 décembre 2005, la valeur intrinsèque par action se montait à € 33,81. Par rapport au cours boursier à la date de clôture du 31 décembre 2005 de € 43,50 par action, l'action note par conséquent une prime de 28,66%.

Par rapport à l'année dernière, les dettes non courantes ont augmenté de € 9,3 millions pour atteindre € 73,3 millions. Cette augmentation s'explique principalement par la transformation d'un crédit à court terme en un crédit à long terme. Les provisions non courantes se montent à € 0,2 million et se composent de provisions pour les litiges juridiques. Les dettes financières non courantes se montent à € 72,8 millions et se composent de financements bancaires non courants avec taux d'intérêt fixe. Les autres passifs non courant (€ 0,3 million) se composent des garanties bancaires reçues de la part des preneurs et de diverses dettes.

Le passif courant se monte à € 49,3 millions et se compose pour € 32,8 millions de prêts bancaires, dont la tranche utilisée arrive à échéance ou doit être remboursée ou prolongée dans l'année, pour € 2,7 millions de dettes commerciales et de factures à recevoir, pour € 12 millions de dettes à des parties liées et diverses dettes, et enfin pour € 1,8 million de comptes de régularisation.

Le taux d'intérêt moyen payé en 2005 se monte à 3,52%.

Au 31 décembre 2005, le ratio d'endettement conformément à la norme IFRS se montait à 40,73%.

6.4. Compte de résultats

Les revenus locatifs sont passés de € 19,3 millions en 2004 à € 18,5 millions en 2005. Cette baisse est due aux revenus locatifs nets inférieurs du

magasin d'usine à Messancy en raison de la prise en considération des incentives locatifs.

Les charges liées à la location ont baissé de € 0,4 millions parce que nous avons dû constituer moins de provisions pour les débiteurs problématiques.

Par rapport au 31 décembre 2004, les charges immobilières ont augmenté de € 1,3 million. Cela s'explique par le fait que les frais d'inoctupation ne sont plus activés après la réouverture du magasin d'usine à Messancy.

Le résultat opérationnel avant le résultat sur le portefeuille a baissé de € 15,7 millions à € 14,2 millions par rapport à l'année précédente (-9,5%), principalement à la suite de la prise en considération des incentives locatifs et des frais d'inoctupation concernant le magasin d'usine à Messancy.

Cette année, nous avons réalisé une moins-value de € 0,5 million sur la vente d'immeubles non stratégiques (voir point 2.2 page 17). La variation positive de la juste valeur en 2004 d'un montant de € 8,4 millions est la conséquence de l'estimation des experts immobiliers (€ 8,2 millions) et de l'enregistrement dans le résultat des avantages locatifs octroyés aux preneurs (€ 0,2 million). Les variations de valeur de l'immobilier se composent d'une part de hausses de valeur (€ 16,4 millions) et d'autre part de baisses de valeur (- € 8,2 millions).

Le résultat financier se monte à - € 3,4 millions par rapport à - € 2,9 millions en raison de l'augmentation des charges d'intérêt. La hausse peut s'expliquer par le fait que la majorité des intérêts payés sur le financement pour le magasin d'usine ne sont plus considérés comme intérêt de construction et sont donc repris dans le résultat financier.

Le bénéfice net pour l'exercice se monte à € 18,7 millions en 2005 par rapport à € 12,3 millions en 2004. La forte augmentation du bénéfice net est



principalement la conséquence de la variation positive du portefeuille immobilier en 2005 (€ 8,4 millions) par rapport à l'année 2004 (- € 0,6 millions).

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels simples d'Interinvest Retail SA, se monte à € 10,9 millions en 2005 par rapport à € 12,9 millions en 2004. Le résultat distribuable brut arrondi par action se monte, en cas de distribution à 100 %, à € 2,14 par action par rapport à € 2,54 par action l'année précédente.

7. Affectation des bénéfices

Le Conseil d'Administration propose d'approuver les comptes annuels arrêtés au 31.12.2005 et de répartir le bénéfice de l'exercice comme suit:

En € 000	
- bénéfice de l'exercice	€ 18.664
- imputation du résultat portefeuille dans les réserves indisponibles	- € 7.872
- bénéfice à reporter	€ 10.792

Lors de l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 10 mai 2006, on proposera de distribuer un dividende brut de € 2,14 par action. Cela représente € 1,82 nets après déduction des 15 % de précompte mobilier. En tenant compte des 5.078.525 actions copartageantes dans le résultat complet de l'exercice, cela représente un dividende à distribuer de € 10.868.044⁵.

Le dividende est supérieur au minimum obligatoire de 80 % des revenus nets, étant donné que, conformément à sa politique en 2005, presque 100 % du bénéfice distribuable simple sont distribués. Le dividende est payable à partir du 26 mai 2006. En ce qui concerne les actions au porteur, le dividende peut être touché contre remise du bon numéro 6.

⁵ Du point de vue légale, seulement le bénéfice des comptes annuels simples peut être distribué et non pas le bénéfice consolidé. Voilà pourquoi la répartition actuelle du bénéfice est basée sur les chiffres simples.

8. Prévisions

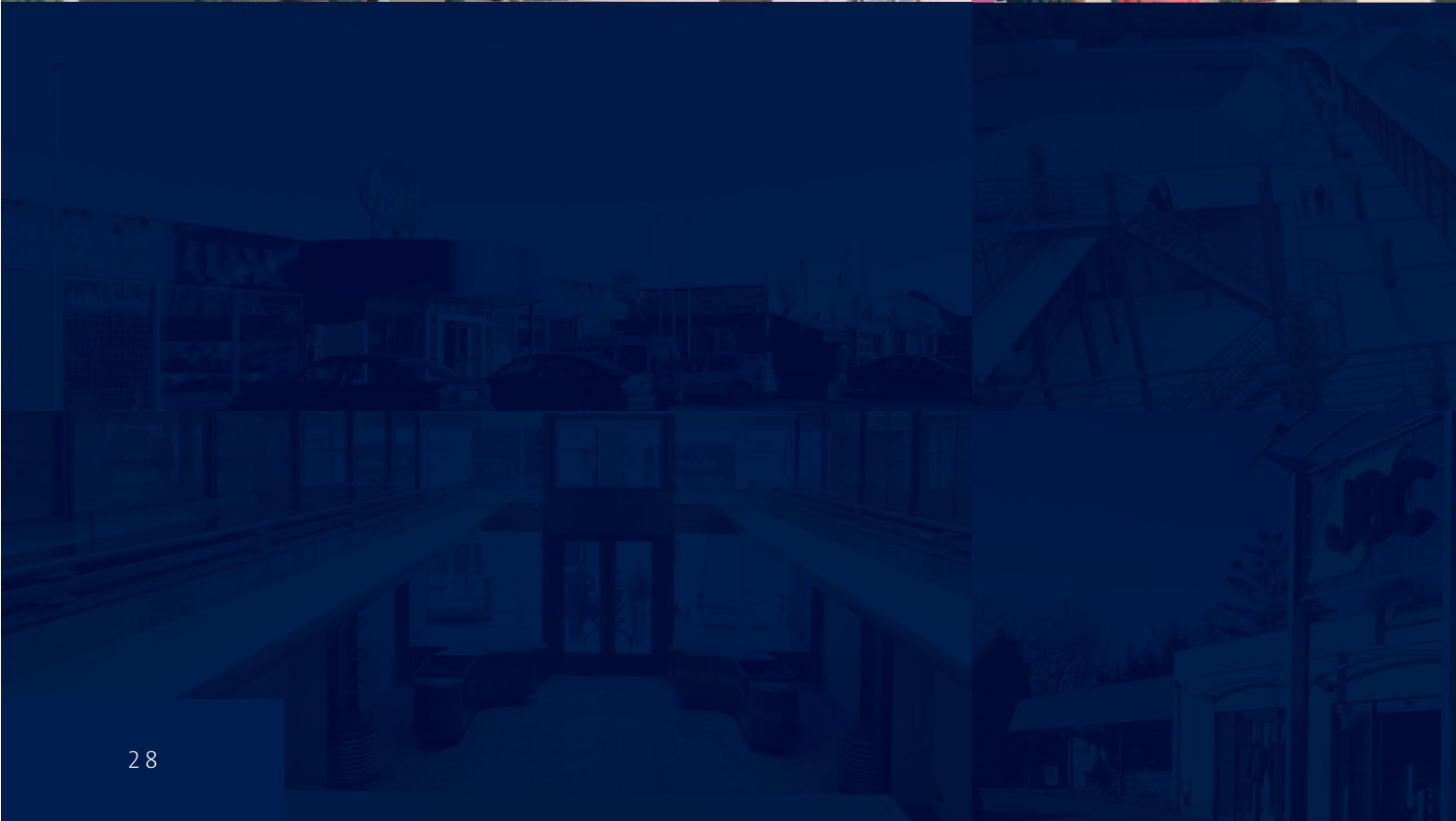
Le résultat de l'année 2006 dépendra dans une grande mesure du succès (financier) du Factory Shopping Messancy. Le nombre de visiteurs et le chiffre d'affaires doivent continuer à augmenter, de manière à pouvoir générer des chiffres d'affaires locatifs plus importants.

En outre, Interinvest Retail ne disposera plus des revenus locatifs des immeubles vendus en 2005 (\pm € 0,75 millions) ce qui aura -sous réserve de réinvestissement des sommes de vente perçues - un impact négatif sur le bénéfice par action.

Il est dès lors difficile de procéder à une estimation correcte des bénéfices pour l'année 2006.



III RAPPORT CONCERNANT L'ACTION





Route d'Arlon 199 - Messancy

INTERVEST RETAIL
BROCHURE ANNUELLE 2005
RAPPORT CONCERNANT
L'ACTION

1. Données boursières

À partir du 1er janvier 2002 Invest Retail est cotée au segment Next Prime d'Euronext Bruxelles. Ce segment comprend des entreprises qui ne figurent ni à l'Euronext 100, ni au Next 150, mais qui s'imposent cependant certaines obligations qualitatives comme:

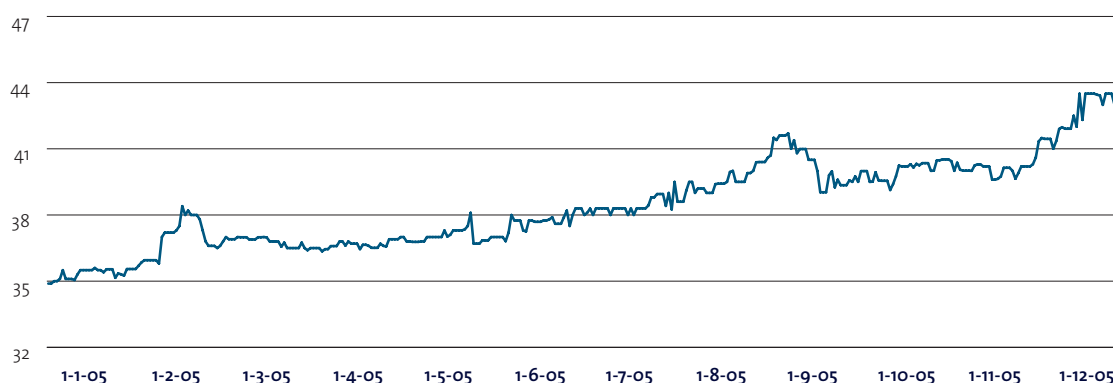
- la publication de chiffres trimestriels
- la rédaction de quelques rapports d'analystes par an
- la gestion d'un site web professionnel

- répondre aux International Financial Reporting Standards (IFRS)

Ces entreprises adoptent une politique de communication professionnelle et s'imposent des conditions de qualité rigoureuses.

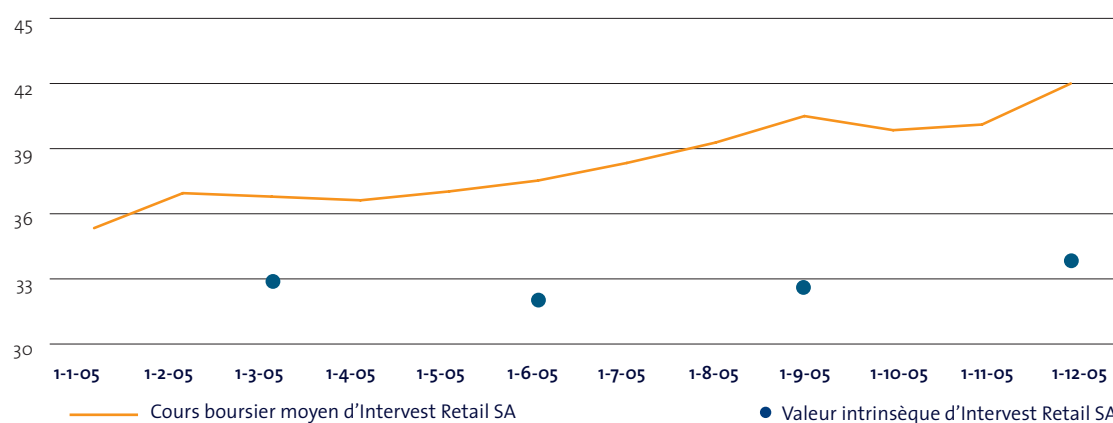
Au sein du segment Next Prime, des indices sont rédigés par secteur de sorte qu'il est possible de mieux comparer les entreprises immobilières entre elles, ce qui augmentera l'intérêt des investisseurs (e.a. institutionnels).

Cours boursier Invest Retail SA (€)



En 2005, le cours de l'action a augmenté de € 34,89 (1 janvier 2005) jusqu'à € 43,50 (31 décembre 2005). La baisse à partir de fin mai s'explique par le paiement du dividende de l'exercice 2004. La hausse medio 2005 est conforme à la hausse de tous les indices immobiliers. Les valeurs immobilières restent un investissement favori lors des intérêts bas.

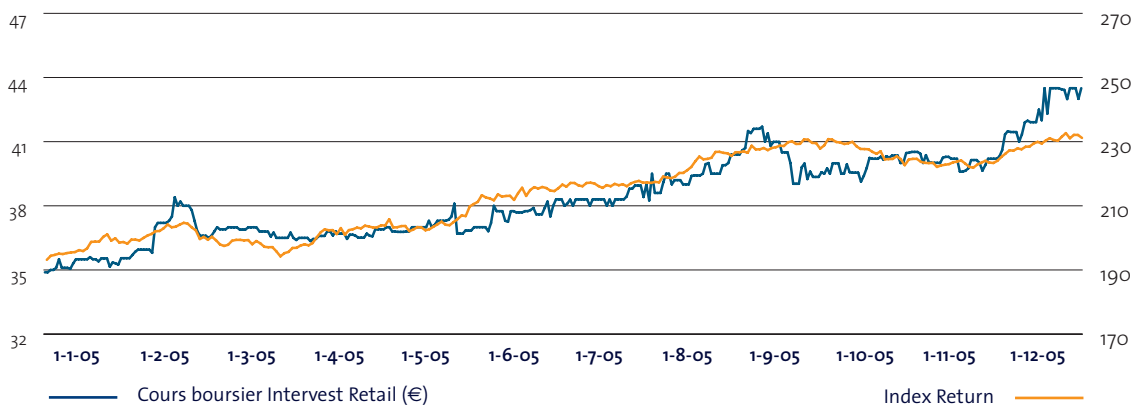
Primes et escomptes d'Invest Retail SA (€)



La valeur intrinsèque d'Invest Retail (sur base consolidée) est inclusive le dividende de 2004 jusqu'à la date de paiement fin mai 2005.

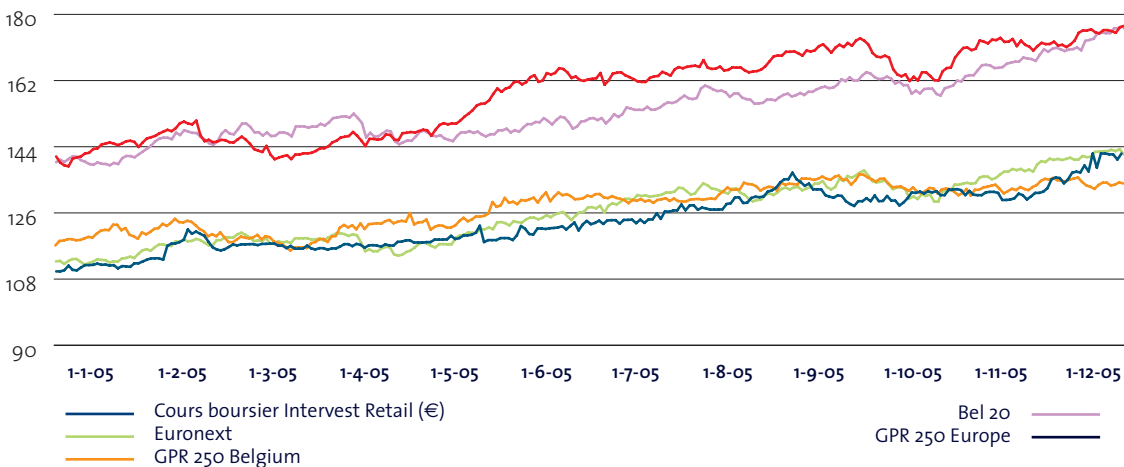


Comparaison Invest Retail SA – ING indice des sicafi



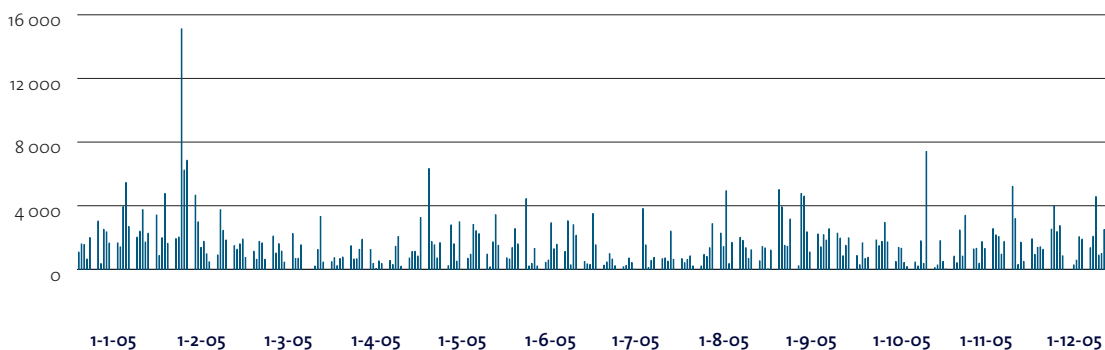
L'indice de rendement des sicafi rédigé par ING est calculé sur base de la capitalisation boursière de plusieurs sicafs, des volumes négociés et du rendement sur les dividendes distribués.

Comparaison Invest Retail SA – Autres indices



Le cours boursier d'Invest Retail a suivi la même tendance que celui des indices immobiliers belges⁶.

Négociation du nombre d'actions Invest Retail



⁶ De l'information supplémentaire sur les indices peut être demandée chez ING Belgique pour ce qui concerne l'indice sicafi d'ING, chez Euronext Bruxelles pour ce qui concerne l'Euronext 100 et le Bel 20 et chez Global Property Research (www.propertyshares.com) pour ce qui concerne le GPR 250 Europe et le GPR 250 Belgium.



Les volumes traités, se situant en moyenne autour de 1.621 unités par jour, étaient moins élevés que l'année précédente (2.067 unités par jour).

En décembre 2001, un accord de liquidité a été conclu avec la Banque Degroof, afin de favoriser la négociabilité des actions. Concrètement, ceci consiste à déposer régulièrement des ordres d'achat et de vente dans des marges déterminées.

La marge libre s'élevait à 27,62% en fin d'année. Des efforts permanents seront consentis afin d'augmenter encore cette marge libre et de favoriser ainsi la négociabilité des actions.

2. Dividende et nombre d'actions

	31.12.2005
Nombre d'actions à la fin de la période	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525
Cours boursier (€)	31.12.2005
Plus élevé	43,50
Plus bas	34,89
Cours boursier à la date de clôture	43,50
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur intrinsèque (juste valeur) (%)	28,66

Données par action (€)	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Valeur active nette (juste valeur)	33,81	32,81	-	-
Valeur active nette (valeur d'investissement)	35,21	34,17	-	-
Valeur active nette (normes BE GAAP)	-	34,17	-	-
Dividende brut	2,14	2,54	2,54	2,42
Dividende net	1,82	2,16	2,16	2,06



3. Actionariat

Au 31.12.2005, les actionnaires suivants étaient connus de la société:

VastNed Retail SA	3.595.529 actions	(70,80%)
Max Euwelaan 1 3006 AK Rotterdam Pays-Bas		
CFB (Belgique) SA	80.431 actions	(1,58%)
Uitbreidingstraat 18 2600 Anvers		
Public	1.402.565 actions	(27,62%)
Total	5.078.525 actions	(100%)

VastNed Retail SA et CFB (Belgique) SA ont agi en accord commun.

Lors de l'introduction en bourse en décembre 1999 il était prévu de placer au moins 30% des actions auprès du public. Il n'en était pas placé la moitié, après quoi les vendeurs se sont engagés de continuer à offrir ces actions. Le prospectus mentionnait sous point 2.10. ceci:

“Le vendeur d'Interinvest SA, à savoir Immocorp, s'engage à vendre des Actions en bourse au prix du cours boursier et au minimum à la valeur d'inventaire “acte en main”, tel qu'elle apparaît dans le dernier rapport (semi) annuel publié ou dans l'actualisation trimestrielle du rapport de l'expert immobilier et ceci jusqu'au placement complet des Actions Offertes.”

Entre-temps, Immocorp SA a été liquidé, ses engagements ont cependant été repris par VastNed Retail SA.

4. Calendrier financier

- Communication des résultats annuels au 31 décembre 2005: **le mardi 21 février 2006**
- Communication des résultats au 31 mars 2006: **le mardi 9 mai 2006**
- Assemblée Générale des Actionnaires: **le mercredi 10 mai 2006** à 14h30 aux bureaux de la société, Uitbreidingstraat 18, 2600 Anvers-Berchem
- Paiement du dividende: à partir **du vendredi 26 mai 2006**
- Communication des résultats semestriels au 30 juin 2006: **le mercredi 10 août 2006**
- Communication des résultats au 30 septembre 2006: **le lundi 6 novembre 2006**



IV RAPPORT IMMOBILIER





Chaussée de Louvain 610/640 -Schaerbeek

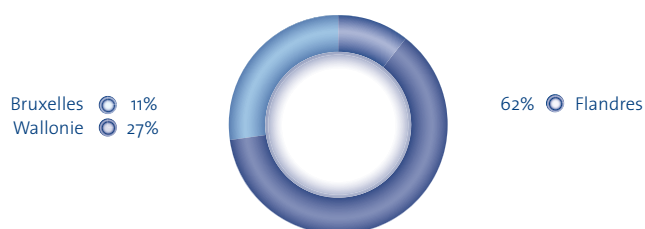
INTERVEST RETAIL
BROCHURE ANNUELLE 2005
RAPPORT IMMOBILIER

1. Composition du portefeuille⁷

Intervest Retail investit exclusivement dans des biens immobiliers commerciaux belges, essentiellement situés dans les centres-villes et le long d'axes routiers importants. Des centres commerciaux et des magasins d'usine font également partie des possibilités.

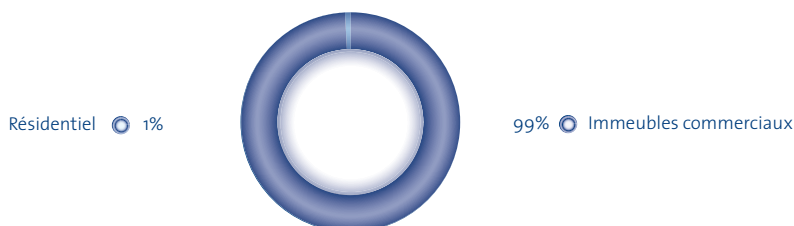
1.1. Répartition géographique

Les magasins sont répartis sur l'ensemble de la Belgique, avec une bonne répartition sur les différentes régions.



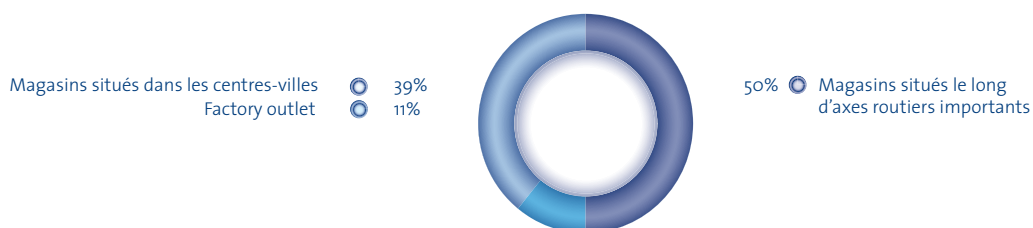
1.2. Nature des bâtiments

À la fin de l'année 2005, le portefeuille d'Intervest Retail se compose au total de 328 unités locatives. 99% des biens immobiliers sont des immeubles commerciaux, l'autre pourcent se compose d'immeubles résidentiels.



1.3. Type d'immeuble commercial

Parmi les immeubles commerciaux, 39% sont des magasins situés dans les centres-villes, 50% sont des magasins situés le long d'axes routiers importants et 11% se compose d'un factory outlet.



Pour la catégorie **magasins situés dans les centres-villes**, nous partons du principe que ceux-ci doivent être établis dans un noyau commercial solide, avec une concentration d'organismes de vente au détail de grande

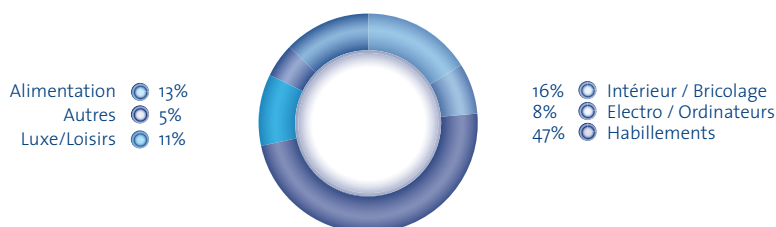
⁷ Les graphiques repris ci-dessous ne tiennent pas compte des projets de développement. Ils sont composés sur la base des revenus locatifs annuels et de la valeur de l'immobilier.



envergure. Une vingtaine de villes entrent ici en considération. Pour les **magasins situés le long d'axes routiers** importants, la caractéristique typique est essentiellement la situation le long d'axes routiers importants, ainsi que l'importante surface de vente (à partir de 400 m²). Il s'agit ici aussi bien d'immeubles isolés que des parcs de vente au détail. Ceci sont des agglomérats de magasins situés le long d'axes routiers, le plus souvent conçus comme un complexe commercial avec un parking commun. Dans un **factory outlet**, les fabricants proposent directement leurs produits aux consommateurs, c.-à-d. sans l'intervention de grossistes et de détaillants. Les marchandises vendues sont souvent des excédents de stocks et des fins de série, ce qui permet des réductions de minimum 25%.

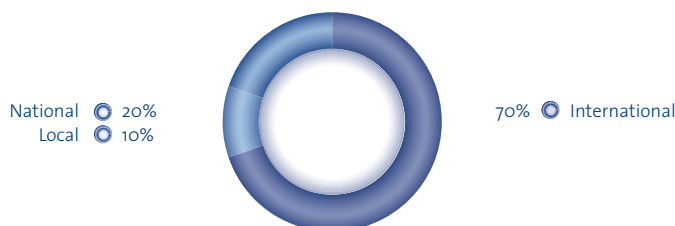
1.4. Région d'activité des preneurs

La majeure partie des preneurs se compose de chaînes internationales, ce qui servira à la qualité et la stabilité du portefeuille.



1.5. Région d'activité des preneurs ⁸

La majeure partie des preneurs se compose de chaînes internationales, ce qui servira à la qualité et la stabilité du portefeuille.



La plupart des immeubles commerciaux sont donnés en location dans le cadre de baux commerciaux classiques à des utilisateurs opérant dans les secteurs les plus divers de la vente au détail. Étant donné que la plupart des immeubles sont situés à des emplacements de premier ordre, les preneurs ne sont pas rapidement tentés de déménager. Ils ont souvent participé à l'investissement de l'aménagement, ce qui favorise la stabilité et la continuité des revenus locatifs.

Les charges locatives (telles que, par exemple, le précompte immobilier, les impôts, les assurances et les frais pour les parties communes) sont dans une mesure importante à la charge du preneur.

Tous ces facteurs contribuent à un taux d'occupation élevé du portefeuille (98,45%, Factory Shopping Messancy exclus). Si l'on compte le Factory Shopping Messancy, le taux d'occupation s'élève à 96,05%.

⁸ Une chaîne nationale doit au moins disposer de cinq points de vente. Une chaîne internationale doit au moins disposer de cinq points de vente dans au moins deux pays...



2. Description du portefeuille

Lieu	Type de bien	Surface en m ²	Loyer	Juste	Valeur d'inves-	Pesée par immeuble (%)
	commercial		en	valeur en	tissement en	
			€ 000	€ 000	€ 000	
Immeubles de placement						
AALST - Albrechtlaan 56	périphérique	1.000	48	461	473	0,16
AALST - Kalfstraat 3	périphérique	9.126	680	7.796	7.991	2,74
AALST - Kalfstraat 3	bureaux	600	30	291	298	0,10
AALST - Nieuwstraat 10	centre-ville	145	62	801	821	0,28
AARTSELAAR - Antwerpsesteenweg 13/4	périphérique	990	103	1.290	1.322	0,45
ANDENNE - Avenue Roi Albert 39	parc de vente au détail	4.701	281	3.603	3.693	1,27
ANS - Rue de Français 393	parc de vente au détail	3.980	327	3.830	3.926	1,35
ANTWERPEN - Abdijstraat 29	centre-ville	130	29	343	352	0,12
ANTWERPEN - Abdijstraat 82/84	centre-ville	165	48	497	509	0,17
ANTWERPEN - Breydelstraat 33	centre-ville	144	45	460	472	0,16
ANTWERPEN - Carnotstraat 18/20	centre-ville	1.298	100	1.132	1.160	0,40
ANTWERPEN - De Keyserlei 47	centre-ville	60	44	495	507	0,17
ANTWERPEN - De Keyserlei 49	centre-ville	118	56	829	850	0,29
ANTWERPEN - Frankrijklei 27	centre-ville	624	77	932	955	0,33
ANTWERPEN - Groendalstraat 11	centre-ville	39	22	336	344	0,12
ANTWERPEN - Huidevettersstraat 12	centre-ville	791	260	4.421	4.532	1,55
ANTWERPEN - Korte Gasthuisstraat 27	centre-ville	155	66	978	1.002	0,34
ANTWERPEN - Leysstraat 17	centre-ville	334	158	2.533	2.596	0,89
ANTWERPEN - Leysstraat 28/32	centre-ville	1.870	737	12.143	12.447	4,27
ANTWERPEN - Meir 99	centre-ville	384	407	7.106	7.284	2,50
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 30	centre-ville	66	49	885	907	0,31
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 32/Arme Duivelstraat 2	centre-ville	54	50	841	862	0,30
ANTWERPEN - Schuttershofstraat 24/Kelderstraat 7	centre-ville	320	64	1.166	1.195	0,41
BALEN - Molseseesteeweg 56	parc de vente au détail	1.871	118	1.278	1.310	0,45
BASTOGNE - Route de Marche 104	parc de vente au détail	593	36	270	277	0,09
BEAUMONT - Rue G. Michiels 40	périphérique	1.113	97	938	961	0,33
BOECHOUT - Hovenseseesteeweg 123-127	périphérique	1.022	66	734	752	0,26
BORGLOON - Sittardstraat 10	parc de vente au détail	996	54	539	552	0,19
BREE - Toleikstraat 30	périphérique	855	53	622	638	0,22
BRUGGE - Steenstraat 80	centre-ville	2.670	785	13.057	13.383	4,59
BRUXELLES - Avenue Louise 7	centre-ville	248	215	4.020	4.120	1,41
BRUXELLES/SCHAERBEECK - Chaussée de Louvain 610/640	parc de vente au détail	2.964	298	4.457	4.568	1,57
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 16	centre-ville	1.255	228	2.892	2.964	1,02
BRUXELLES - Chaussée d'Ixelles 41/43	centre-ville	5.248	1.222	16.660	17.077	5,85
BRUXELLES - Rue Neuve 98	centre-ville	162	151	2.576	2.640	0,90
CHARLEROI - Rue de la Montagne 5/7	centre-ville	948	188	2.184	2.239	0,77
CHÉNÉE - Rue de la Station 23	parc de vente au détail	2.881	219	2.405	2.465	0,84
DIEST - Hasseltstraat 15	centre-ville	200	34	419	429	0,15
DILSEN - STOKKEM - Rijksweg 17	périphérique	992	72	703	721	0,25
DINANT - Tienne de l'Europe	parc de vente au détail	4.330	301	3.267	3.349	1,15
FLÉMALLE - Rue de la Fabrique 6	parc de vente au détail	2.835	205	2.220	2.275	0,78
FROYENNES - Rue des Roselières 6	périphérique	950	75	1.018	1.043	0,36
GENK - G. Lambertlaan 115	parc de vente au détail	3.109	199	2.223	2.279	0,78



Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en € 000	Juste valeur en € 000	Valeur d'investissement en € 000	Pesée par immeuble (%)
GENK - Hasseltweg 74	parc de vente au détail	2.099	181	2.377	2.436	0,83
GENT - Veldstraat 81/Zonnestraat 6/10	centre-ville	3.510	407	6.158	6.312	2,16
GENT - Volderstraat 15	centre-ville	279	87	1.120	1.148	0,39
GERPINNES - Rue de Bertransart 99	parc de vente au détail	290	19	200	205	0,07
GLAIN - Rue St.Nicolas 572	parc de vente au détail	1.990	117	1.008	1.033	0,35
GRIVEGNEE - Rue Servais Malaise	périphérique	2.000	118	1.246	1.277	0,44
HANNUT - Rue de Huy 63	parc de vente au détail	3.015	191	2.082	2.134	0,73
HASSELLT - Genkersteenweg 76	périphérique	1.241	95	1.274	1.306	0,45
HASSELLT - Genkersteenweg 282	périphérique	2.020	102	1.165	1.194	0,41
HEUSDEN-ZOLDER - Inakker	périphérique	1.019	63	694	711	0,24
HOBOKEN - Zeelandstraat 6-8	périphérique	2.490	183	2.013	2.063	0,71
KAMPENHOUT - Mechelsesteenweg 38/42	parc de vente au détail	3.002	185	2.260	2.316	0,79
KAPELLEN - Eikendreef 5	parc de vente au détail	906	49	476	488	0,17
LA LOUVIÈRE - Rue Albert I 84/86	centre-ville	190	56	581	596	0,20
LEOPOLDSBURG - Lidostraat 7	parc de vente au détail	1.670	104	1.106	1.134	0,39
LEUVEN - Bondgenotenlaan 69-73	centre-ville	1.589	537	8.931	9.154	3,14
LIÈGE - Pont d'Ile 35	centre-ville	80	58	854	875	0,30
LIÈGE - Pont d'Ile 45	centre-ville	60	62	959	983	0,34
LIÈGE - Pont d'Ile 49	centre-ville	380	89	1.660	1.702	0,58
MALMÉDY - Avenue des Alliés 14B	parc de vente au détail	813	52	585	600	0,21
MECHELEN - Bruul 39-41	centre-ville	378	185	2.737	2.805	0,96
MECHELEN - Bruul 42-44	centre-ville	1.410	403	6.134	6.287	2,15
MECHELEN - Yzerenleen 30	centre-ville	350	50	562	576	0,20
MERKSEM - Bredabaan 474/476	centre-ville	470	78	949	973	0,33
MESSANCY - Route d'Arlon 199	outlet	18.459	2.236	34.723	35.591	12,20
MESSANCY - Rue de l'Institut 44	parc de vente au détail	1.998	100	1.017	1.042	0,36
MONS - Chaussée de Binche 101	périphérique	1.000	68	754	773	0,26
MONS - Grand Rue 19	centre-ville	170	72	889	911	0,31
MONS - Rue de La Chaussée 31/33	centre-ville	380	134	1.794	1.839	0,63
MORTSEL - Statielei 71/73	centre-ville	425	123	1.256	1.287	0,44
MOUSCRON - Petite Rue 18	centre-ville	235	39	453	464	0,16
OLEN - Lammerdries 6	parc de vente au détail	13.452	727	6.376	6.535	2,24
OOSTENDE - Torhoutsesteenweg 610	périphérique	1.000	82	1.045	1.071	0,37
OVERPELT - Burgemeester Misottenstraat 3	périphérique	877	78	855	876	0,30
PHILIPPEVILLE - Rue de France	parc de vente au détail	3.705	296	3.810	3.905	1,34
ROESELARE - Brugsesteenweg 524	périphérique	1.000	75	868	890	0,31
SHELLE - Provinciale Steenweg 453/455	parc de vente au détail	2.962	186	2.202	2.257	0,77
SCHERPENHEUVEL - Manneberg 26	périphérique	600	71	579	593	0,20
SERAING - Boulevard Pasteur 47	périphérique	1.263	91	834	855	0,29
SINT-JOB-IN-'T-GOOR - Handelslei 10	périphérique	600	62	653	669	0,23
SINT-NIKLAAS - Kapelstraat 119	périphérique	940	53	358	367	0,13
SINT-TRUIDEN - Hasseltsesteenweg 69	périphérique	850	81	832	853	0,29
SINT-TRUIDEN - Kattestraat 25	parc de vente au détail	1.401	95	1.191	1.221	0,42
TIELT-WINGE - Aarschotsesteenweg 1/6	parc de vente au détail	18.866	1.450	17.285	17.717	6,07



Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer	Juste	Valeur d'inves-	Pesée par immeuble (%)
			en € 000	valeur en € 000	tissement en € 000	
TIENEN - Slachthuisstraat 36	parc de vente au détail	4.871	396	4.967	5.091	1,74
TURNHOUT - Gasthuisstraat 5-7	centre-ville	1.047	248	3.792	3.887	1,33
TURNHOUT - Gasthuisstraat 32	centre-ville	1.743	260	3.933	4.031	1,38
VILVOORDE - Leuvensestraat 39/41 - Nowélaan 41	centre-ville	485	55	5.711	688	0,24
VILVOORDE - Luchthavenlaan 5	périphérique	6.345	461	8.443	5.854	2,01
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	parc de vente au détail	7.656	629	364	8.654	2,97
VILVOORDE - Mechelsesteenweg 30	bureaux	784	37	364	373	0,13
WATERLOO - Chaussée de Bruxelles 284	parc de vente au détail	1.198	110	1.344	1.378	0,47
WAVRE - Rue du Commerce 26	centre-ville	272	51	587	602	0,21
WAVRE - Rue Pont du Christ 46 - Rue Barbier 15	centre-ville	315	108	1.322	1.355	0,46
WILRIJK - Boomssesteenweg 643-645	périphérique	1.837	135	1.581	1.621	0,56
WILRIJK - Boomssesteenweg 666-672	parc de vente au détail	4.884	458	6.840	7.012	2,40
TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT		195.207	20.897	280.107	287.110	98,40

Lieu	Type de bien commercial	Surface en m ²	Loyer en	Juste	Valeur d'inves-	Pesée par immeuble (%)
			€ 000	valeur en € 000	tissement en € 000	
Projets de développement						
OLEN - Lammerdries 6	périphérique	14.030	471	3.991	4.091	1,40
OLEN - Lammerdries 6	terrain	32.389	0	0	0	0,00
OLEN - Lammerdries 6	villas	0	0	570	584	0,20
TOTAL DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT		46.419	471	4.561	4.675	1,60
Total des immeubles de placement et des projets de développement		241.626	21.368	284.668	291.785	100,00

3. Évolution du portefeuille immobilier

	Normes IFRS		Normes BE GAAP (acte en main)		
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Valeur des immeubles de placement (€ 000)	280.107	272.373	278.809	279.192	24.027
Valeur des projets de développement (€ 000)	4.561	4.561	5.048	5.654	20.376
Baux actuels (€ 000)	20.071	19.620	19.620	19.694	18.416
Rendement (%)	7,17	7,20	7,04	7,05	7,67
Baux actuels, y compris la valeur locative estimée des immeubles inoccupés (€ 000)	20.897	22.724	22.537	22.596	19.326
Rendement en cas d'occupation complète (%)	7,46	8,34	8,08	8,09	8,04
Surface locative totale des immeubles de placement (m ²)	195.207	219.882	215.646	220.684	207.000
Taux d'occupation FSM inclus (%)	96,05	86,34	87,05	87,16	-
Taux d'occupation FSM exclus (%)	98,45	96,47	97,41	96,03	95,28

4. Évaluation du portefeuille par les experts immobiliers

Factory Shopping Messancy est évalué par de Crombrughe et Partenaires. Tous les autres magasins sont évalués par Cushman & Wakefield.

4.1. Cushman & Wakefield

La méthodologie de Cushman & Wakefield est basée sur l'ERV (Estimated Rental Value) ou valeur locative estimée avec des corrections tenant compte du loyer actuel et / ou de tout autre élément influençant la valeur comme, par exemple, les frais d'inoccupation.

Pour déterminer l'ERV, ils se basent sur leurs connaissances du marché immobilier et sur les récentes transactions réalisées par le département Retail. La valeur locative est, par exemple, influencée par :

- la situation
- l'adéquation du site
- les qualités du bâtiment
- les conditions du marché

Le prix unitaire attribué est multiplié par la surface de l'immeuble commercial pour obtenir une valeur locative estimée totale.

Pour les magasins dans les centres-villes, on travaille avec le principe de « zone A » qui est le suivant : sur toute la largeur de façade de l'immeuble, les 10 premiers mètres en profondeur de l'immeuble sont calculés à 100 % du loyer estimé /m², les 10 mètres suivants à 50 %, le reste à 25 %. Les étages sont calculés à 25 % ou à un montant forfaitaire selon l'emplacement et l'employabilité.

On calcule ensuite l'Adjusted ERV : cela représente 60 % de la différence entre le loyer actuel et l'ERV. Si le loyer actuel est plus élevé que l'ERV, l'Adjusted ERV

est égal à l'ERV et la règle des 60 % ne s'applique pas.

Une étape suivante consiste à déterminer un yield ou taux de capitalisation pour lequel un investisseur serait prêt à acheter l'immeuble.

En divisant l'Adjusted ERV par le taux de capitalisation, on obtient la marge brute (valeur acte en mains). On peut y appliquer d'éventuelles corrections (par exemple, les frais d'inoccupation).

Dans son rapport du 31.12.2005, Cushman & Wakefield explique que la valeur d'investissement des immeubles commerciaux se monte à € 256.193.818.

4.2. de Crombrughe & Partners

La taxation du Factory Shopping Messancy est assurée par de Crombrughe & Partners.

Pour établir sa taxation, de Crombrughe s'est basé sur le principe de 'going concern', donc partant d'un investisseur qui serait intéressé par l'immeuble en vue de l'acquérir comme un investissement à long terme avec pour objectif de le donner en location. Sa taxation n'est donc pas basée sur un scénario de liquidation.

En outre, les éléments suivants ont été pris en considération :

- coûts d'inoccupation, notamment manque à gagner locatif, coûts de service à charge du propriétaire, coûts de location, frais de publicité, de réclame et de marketing concernant la location, ainsi que les frais de surveillance, entretien et adaptation et / ou incentives pendant le processus de location
- une nouveau center connaît une longue période de mise en route avant d'être intégré dans les habitudes du territoire desservi
- les loyers ont été comparés aux principaux



concurrents européens et belges à Calais, Lelystad, Maasmechelen, Roermond, Roubaix, Talange, Troyes, Verviers et Zweibrücken

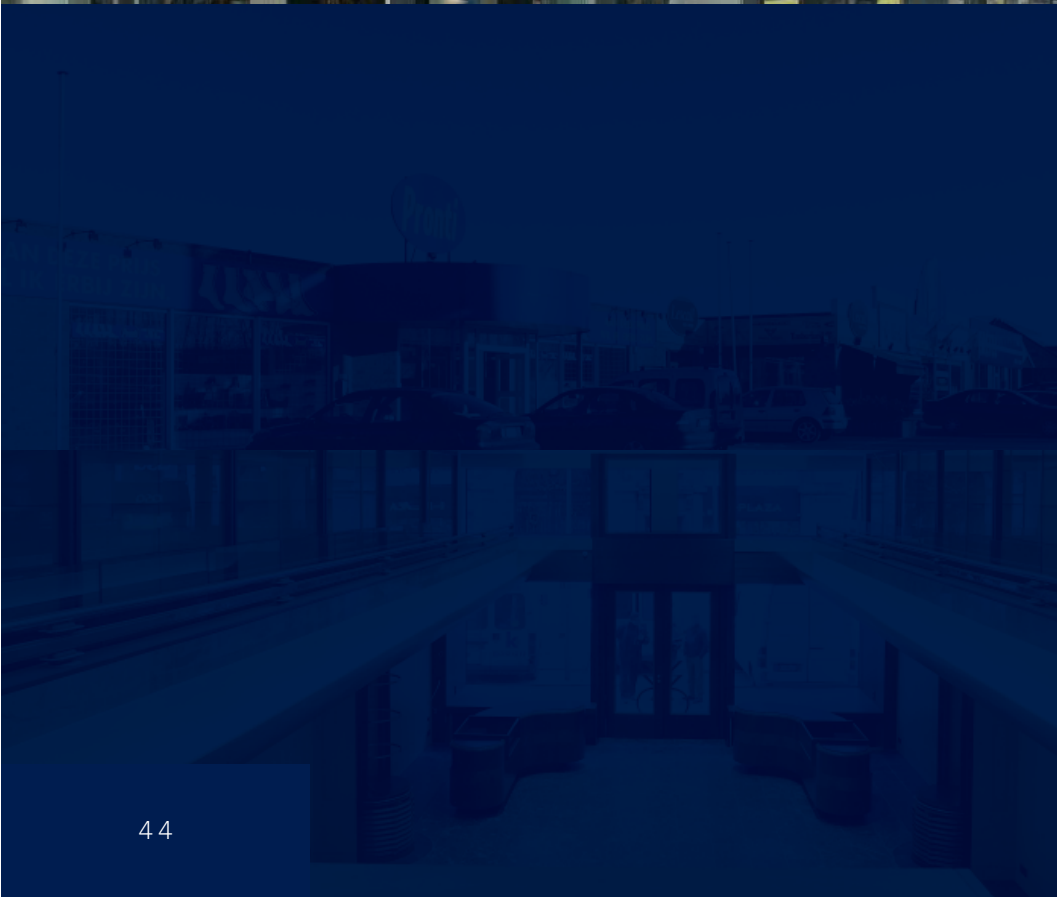
- on est parti d'une attitude prudente concernant le chiffre d'affaires prévu à long terme, à savoir € 500 /m²/an et un loyer lié au chiffre d'affaires de 8 % en moyenne ou, en d'autres termes, d'un revenu locatif d'une moyenne de € 200/m²/an pour les espaces commerciaux. Pour les autres espaces (loisirs et bureaux), on a adopté des valeurs plus faibles
- pour parvenir à ces niveaux de location, une correction a été appliquée par rapport à la situation locative actuelle d'une moyenne de 36 mois.
- sur la base de comparaisons internationales, on est parti du principe qu'un investisseur attend un rendement initial de 7,5 % lors de l'achat d'un outlet centre

La valeur d'investissement du Factory Shopping Messancy se monte à € 35.590.750 à la fin de 2005.





V RAPPORT FINANCIER





Chaussée d'Ixelles 65 - Bruxelles

INTERVEST RETAIL

BROCHURE ANNUELLE 2005

RAPPORT FINANCIER

RAPPORT FINANCIER

1. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTATS	Note	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>			
Revenus locatifs	5.4.1	18.488	19.253
Charges relatives à la location	5.4.2	-340	-759
RÉSULTAT LOCATIF NET		18.148	18.494
Récupération de charges immobilières	5.4.3	147	181
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5.4.4	4.257	3.593
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5.4.5	-4.214	-3.593
Autres revenus et charges relatifs à la location	5.4.6	25	-12
RÉSULTAT IMMOBILIER	5.4	18.363	18.663
Frais techniques	5.5.1	-793	-792
Frais commerciaux	5.5.2	-213	-136
Charges et taxes sur immeubles non loués	5.5.3	-1.224	-237
Frais de gestion immobilière	5.5.4	-1.017	-781
Autres charges immobilières	5.5.5	-47	-66
FRAIS IMMOBILIERS	5.5	-3.294	-2.012
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		15.069	16.651
Frais généraux	5.6	-958	-1.022
Autres revenus et charges d'exploitation	5.7	126	102
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		14.237	15.731
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5.9	-498	-24
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	5.10	4	3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	5.11	8.370	-553
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		22.113	15.157
Revenus financiers	5.12	35	127
Charges d'intérêts	5.12	-3.451	-2.980
Autres charges financières	5.12	-33	-36
RÉSULTAT FINANCIER	5.12	-3.449	-2.889
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		18.664	12.268
RÉSULTAT NET		18.664	12.268
Attribuable aux:			
Actionnaires du groupe	5.13	18.664	12.268
Intérêts minoritaires		0	0



RÉSULTAT PAR ACTION	Note	2005	2004
Nombre d'actions ordinaires courantes	5.13	5,078,525	5,078,525
Bénéfice net par action ordinaire (en €)	5.13.3	3,68	2,42
Bénéfice dilué net par action (en €)	5.13.3	3,68	2,42
Bénéfice distribuable par action (en €)	5.13.3	2,14	2,54



2. BILAN CONSOLIDÉ

ACTIFS	Note	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>			
Actifs non courants		285.152	277.105
Immobilisations incorporelles	5.14	10	16
Immeubles de placement	5.15	280.107	272.373
Projet de développement	5.15	4.561	4.561
Autres immobilisations corporelles	5.14	455	137
Créances commerciales et autres actifs non courants	5.16	19	18
Actifs courants		9.121	5.357
Créances commerciales	5.17.1	1.454	1.888
Créances fiscales et autres actifs courants	5.17.2	932	1.770
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.17.3	6.566	1.665
Comptes de régularisation	5.17.4	169	34
TOTAL DES ACTIFS		294.273	282.462

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Note	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>			
Capitaux propres	3 et 5.18	171.703	166.629
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		171.700	166.626
<i>Capital</i>	5.18.1	97.213	97.213
<i>Primes d'émission</i>	5.18.2	4.183	4.183
<i>Réserves</i>	5.18.3	66.269	58.204
<i>Résultat</i>	5.18.4	11.841	13.949
<i>Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</i>	5.18.5	-7.116	-6.923
<i>Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers</i>	5.18.6	-690	0
Intérêts minoritaires	5.18.7	3	3
Passifs		122.570	115.833
Passifs non courants	5.19 et 5.21	73.314	63.993
<i>Provisions</i>	5.19.1	195	195
<i>Dettes financières non courantes</i>		72.816	63.543
Établissements de crédit	5.21	72.790	63.528
Location-financement	5.21	26	15
<i>Autres passifs non courants</i>	5.19.2	303	255
Passifs courants	5.20 et 5.21	49.256	51.840
<i>Dettes financières courantes</i>		32.719	45.626
Établissements de crédit	5.21	32.710	45.618
Location-financement	5.21	9	8
<i>Dettes commerciales et autres dettes courantes</i>	5.20.1	2.691	3.406
<i>Autres passifs courants</i>	5.20.2	12.025	1.938
<i>Comptes de régularisation</i>	5.20.3	1.821	870
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		294.273	282.462



TAUX D'ENDETTEMENT	2005	2004
Taux d'endettement IFRS ⁹ (%)	40,73	40,63
Taux d'endettement A.R. (valeur d'investissement) 10.04.1995 ¹⁰ (%)	43,38	44,12

VALEUR ACTIVE NETTE PAR ACTION	2005	2004
Valeur active nette par action (juste valeur)	33,81	32,81
Valeur active nette par action (valeur d'investissement)	35,21	34,17

⁹ Le taux d'endettement est calculé comme le passif (hors provisions et comptes de régularisation) moins la variation de la juste valeur des instruments de couverture, divisé par le total des actifs.

¹⁰ La différence entre les deux méthodes de calcul résulte d'une part de la présentation du bilan avant la distribution (normes IFRS) ou après la distribution (normes comptables belges) du dividende de l'exercice et d'autre part, de la différence sur le plan de l'estimation de l'immobilier (juste valeur conformément aux normes IFRS et valeur d'investissement conformément aux normes comptables belges).



3. BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES

BILAN DE MUTATION DES CAPITAUX PROPRES <i>en milliers d'€</i>	Capital	Prime d'émission	Réserves indisponibles
	Actions ordinaires		
BILAN SELON LES PRINCIPES BE GAAP AU 31 DÉCEMBRE 2003	97.213	4.183	28.241
IFRS MODIFICATIONS:			
- Incorporation de plus-values de réévaluation sur des immeubles			30 673
- Étalement des avantages locatifs et des réductions locatives octroyés aux locataires			-109
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			
- Comptabilisation du dividende proposé dans l'exercice			
BILAN SELON IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2003	97.213	4.183	58.805
- Résultat de l'exercice 2004			
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			-577
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-24
- Dividendes de l'exercice 2003			
BILAN SELON IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2004	97.213	4.183	58.204
- Résultat de l'exercice 2005			
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves indisponibles			7.872
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			193
- Dividendes de l'exercice 2004			
- Variations de juste valeur d'actifs et passifs financiers * sur des instruments de couverture			
BILAN SELON IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2005	97.213	4.183	66.269



Résultat	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Variations de juste valeur d'actifs et de passifs financiers	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
995			3	130.635
				30.673
109	-6.947			-6.947
12.900				12.900
14.004	-6.947		3	167.261
12.268				12.268
577				
	24			
-12.900				-12.900
13.949	-6.923		3	166.629
18.664				18.664
-7.872				
	-193			
-12.900				-12.900
		-690		-690
11.841	-7.116	-690	3	171.703



4. APERÇU DU CASH-FLOW CONSOLIDÉ

	Note	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>			
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		1.665	961
1. Cash-flow des activités d'entreprise		22.538	17.760
Résultat net de l'exercice	1	18.664	12.268
Adaptation du bénéfice pour des transactions de nature non courante		-7.586	695
- Amortissements sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	5.14	48	60
- Réductions de valeur sur la vente des immeubles de placement	5.9	498	24
- Bénéfice sur la vente d'autres actifs non financiers	5.10	-4	-3
- Etalement des réductions de loyer et des avantages locatifs accordés aux preneurs	5.11	243	61
- Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	5.11	-8.370	553
- Plus-values de réévaluation sur des immobilisations financières reprises dans le bénéfice		-1	0
Variation du besoin en fonds de roulement:		11.460	4.797
* Mouvement des actifs:			
- Créances commerciales	5.17.1	434	-477
- Créances fiscales et autres actifs à court terme	5.17.2	838	2.642
- Comptes de régularisation	5.17.4	-135	-12
* Mouvement des passifs:			
- Dettes commerciales	5.20.1	-715	1.111
- Autres passifs à court terme	5.20.2	10.087	1.743
- Comptes de régularisation	5.20.3	951	-210
2. Cash-flow d'activités d'investissement		-437	-5.639
Acquisition des immobilisations incorporelles et des autres immobilisations corporelles	5.14	-360	-117
Investissements dans des immeubles de placement existants	5.15	-6.823	-6.022
Investissements dans des projets de développement	5.15	-750	-644
Coûts de financement activés	5.15	-634	-922
Acquisition d'actifs avec paiement reporté		16	9
Revenus de ventes des immeubles de placement	5.9	8.103	2.056
Revenus de ventes d'autres immobilisations financières	5.10	11	4
Recettes de créances commerciales non courantes et d'autres immobilisations corporelles	5.16	0	-3
3. Cash-flow d'activités de financement		-17.200	-11.417
Remboursement des emprunts	5.21	-29.336	-13.530
Retrait des emprunts		25.000	15.000
Amortissement de passifs de la location-financement	5.21	-12	-9
Passifs non courants reçus en tant que garanti	5.19.2	48	22
Paiements de dividendes	3	-12.900	-12.900
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	5.17.3	6.566	1.665



5. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

5.1. Principes de rapportage financier

5.1.1. Déclaration de conformité

Intervest Retail est une sicaif immobilière avec siège social en Belgique. Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2005 comprennent la société et sa filiale. Les comptes annuels d'Intervest Retail ont été approuvés et libérés en vue de leur publication par le Conseil d'Administration du 20 février 2006.

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (« International Financial Reporting Standards » - IFRS) comme approuvées par la Commission européenne.

Depuis le 1er janvier 2005, Intervest Retail applique les normes comptables IFRS. Le bilan d'ouverture a été établi le 1er janvier 2004, qui est également la date de la transition vers les normes comptables IFRS. Les chiffres comparatifs pour l'exercice 2004 ont été adaptés aux principes IFRS.

5.1.2. Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'€, arrondis au millier le plus proche.

Les principes comptables sont appliqués de manière cohérente et les comptes annuels consolidés sont établis avant la répartition du bénéfice.

5.1.3. Principes de consolidation

a. Entreprises filiales

Une filiale est une entreprise contrôlée par une autre entreprise. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité pour obtenir des avantages de ses opérations. Les états financiers d'une filiale sont repris dans les comptes consolidés selon la méthode de consolidation intégrale depuis l'apparition jusqu'à la disparition du contrôle. Au besoin, la méthode comptable des filiales est modifiée afin d'aboutir à une méthode comptable cohérente au

sein du groupe. L'exercice de la filiale correspond à celui de la société mère.

b. Transactions éliminées

Toutes les transactions entre les entreprises du groupe, tous les soldes ainsi que tous les profits et pertes non réalisés sur les transactions entre les entreprises du groupe sont, lors de l'établissement des comptes annuels consolidés, éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Pour une liste des filiales, voir le commentaire du point 5.24.

5.1.4. Devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change d'application à la date de transaction. Les actifs et obligations monétaires en devises étrangères s'apprécient au taux de clôture d'application à la date du bilan. Les fluctuations de taux de change qui résultent de transactions en devises étrangères et de la conversion d'actifs et d'obligations monétaires en devises étrangères sont reprises dans le compte de pertes et profits, pour la période au cours de laquelle ces fluctuations ont lieu. Les actifs et obligations non monétaires en devises étrangères sont convertis au taux de change d'application à la date de transaction.

5.1.5. Instruments financiers

Instruments dérivés financiers

La société peut utiliser des instruments financiers dérivés pour la couverture («hedging») du risque de taux résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Les instruments dérivés financiers sont comptabilisés initialement à leur coût. Après comptabilisation initiale, les instruments dérivés financiers sont évalués dans les états financiers à leur juste valeur. Les profits ou pertes qui résultent de modifications dans les justes valeurs des instruments financiers sont immédiatement traités au compte de résultat à moins qu'un produit dérivé réponde aux conditions de la comptabilité de couverture (hedge accounting) (voir Hedging).

La juste valeur des instruments financiers dérivés est le montant que la société s'attend à percevoir ou à



payer si le produit dérivé financier est cédé à la date de clôture, auquel cas le taux en vigueur et le risque de crédit de la contrepartie sont pris en considération.

Hedging de flux de trésorerie incertains à la suite de fluctuations d'intérêt

Lorsqu'un instrument dérivé financier peut être considéré comme un hedge effectif en raison de la variabilité possible du flux de trésorerie attribuable à un risque spécifique lié à un actif ou un passif ou une transaction future attendue très probable, la partie du résultat découlant de la mutation de valeur du produit dérivé financier, qui permet d'établir qu'il s'agit d'un hedge effectif, est directement reprise dans les capitaux propres au titre «Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers ». La partie non effective du dérivé d'intérêt financier est reprise dans le compte de pertes et profits.

5.1.6. Résultat immobilier

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les recettes des contrats de leasing opérationnel et les recettes qui y sont directement liées, comme les garanties locatives octroyées par des promoteurs et les indemnités de résiliation précoce de contrats de location diminuées des réductions et avantages locatifs octroyés et le loyer versé sur les biens immobiliers reloués.

La récupération des charges immobilières concerne la répercussion des charges du propriétaire des bâtiments vers le locataire.

Les charges locatives et les taxes sur les bâtiments loués et la récupération de ces charges concernent des charges qui, selon la loi ou les usages, sont à la charge du locataire ou du preneur de cession-bail. Ces charges ou taxes seront ou non répercutées sur le locataire ou le preneur de cession-bail, selon les clauses du contrat conclu avec le locataire.

Les revenus et charges locatifs concernent des réductions de valeur sur des créances commerciales qui sont reprises dans le résultat lorsque la valeur comptable sera plus élevée que la valeur de réalisation estimée, tout comme les charges et revenus issus de la location de bâtiments et qui n'appartiennent pas aux rubriques précédentes

Les revenus s'apprécient à la juste valeur de l'indemnité perçue ou à laquelle on a droit. Les revenus ne sont repris que s'il est probable que les avantages économiques reviendront à l'entité et pourront être définis avec une sécurité suffisante.

Les revenus locatifs, les paiements reçus dans le cadre du leasing opérationnel et les autres revenus et charges sont repris de façon linéaire dans le compte de pertes et profits, pour les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les réductions et avantages locatifs (incentives) sont répartis sur la période qui va de la prise d'effet du contrat de location à la première possibilité de résiliation d'un contrat.

Les indemnités payées par les locataires du fait de la rupture d'un contrat de location sont réparties dans le temps, sur le nombre de mois de location que le locataire indemnise, à condition que le bien immobilier concerné ne soit pas loué durant cette période. Si le bien immobilier concerné est reloué, les indemnités de rupture du contrat de location sont portées au compte de résultat de l'exercice auquel elles se rapportent ou, si elles ne sont pas encore entièrement réparties dans le temps en cas de relocation dans une période ultérieure, pour la période restante au moment de la relocation

5.1.7. Charges immobilières

Les charges s'apprécient à la juste valeur de l'indemnité versée ou due et sont reprises de façon linéaire dans le compte de pertes et profits, pour les périodes auxquelles elles se rapportent.

Les frais techniques contiennent entre autres les charges d'entretiens qui peuvent être considérées comme une rénovation d'un bâtiment existant parce qu'elles impliquent une amélioration du rendement ou du loyer ne sont pas comptabilisées comme charges, mais sont activées.

Les frais commerciaux se composent entre autres des honoraires de courtage. Les honoraires payés à des courtiers après une période d'inoccupation, sont activés étant donné que les experts immobiliers, après



une période d'inoccupation, déduisent les honoraires estimés de la valeur estimée de l'immeuble. Les honoraires payés à des courtiers après une relocation immédiate, sans période d'inoccupation, ne sont pas activés et sont à charge du résultat étant donné que les experts immobiliers ne tiennent pas compte de ces honoraires lors de leur évaluation.

Les frais de gestion du bien immobilier désignent les coûts ayant trait à la gestion des immeubles. Ceux-ci incluent les coûts liés au personnel et les coûts indirects de la direction et du personnel (tels que les frais de bureau, les frais de fonctionnement, etc.) assurant la gestion du portefeuille et des locations, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion, ainsi que d'autres charges d'exploitation pouvant être attribuées à la gestion du bien immobilier.

5.1.8. Frais généraux et autres revenus et charges d'exploitation

Les frais généraux désignent tous les frais liés à la gestion de la sicaf immobilière, ainsi que les frais généraux qui ne peuvent être imputés à la gestion de l'immeuble.

Ces charges d'exploitation incluent notamment les frais administratifs généraux, les coûts liés au personnel et à la direction assurant la gestion de la société, les amortissements et les dépréciations sur les immobilisations corporelles utilisées pour cette gestion ainsi que d'autres charges d'exploitation

Les autres revenus et frais d'exploitation désignent les revenus et frais qui ne peuvent être imputés directement aux bâtiments et à la gestion du fonds.

5.1.9. Résultats résultant de la vente et de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

La variation de la juste valeur des immeubles de placement correspond à la différence entre la valeur comptable et la dernière juste valeur comme évaluée par l'expert immobilier indépendant. Cette comparaison est effectuée au minimum quatre fois par an pour l'ensemble du portefeuille d'immeubles de placement. Les mouvements de la juste valeur du bien immobilier sont comptabilisés dans le compte de

résultat de l'exercice au cours duquel ils apparaissent.

Le résultat résultant de la vente d'actifs immobiliers correspondent à la différence entre le prix de vente et la valeur comptable (c'est-à-dire la dernière juste valeur déterminée par l'expert immobilier), après déduction des coûts de sortie.

5.1.10. Résultat financier

Le résultat financier se compose des charges d'intérêt sur les prêts et les coûts d'emprunt additionnels, après déduction des produits des placements.

5.1.11. Impôts

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt exigible et différé relatif à l'exercice et aux exercices précédents ainsi que la taxe de sortie exigible. La charge fiscale est comptabilisée dans le compte de résultat sauf si elle a trait à des éléments immédiatement comptabilisés dans les capitaux propres. Dans ce cas, l'impôt est également imputé dans les capitaux propres.

Pour le calcul de l'impôt sur le bénéfice imposable de l'exercice, on utilise les taux d'impôt en vigueur lors de la clôture.

Les précomptes sur le dividende sont comptabilisés dans les capitaux propres comme une partie du dividende jusqu'au moment où ils sont mis en paiement.

La taxe de sortie, due par les sociétés reprises par la sicaf, vient en déduction de la plus-value de réévaluation constatée lors de la fusion et est comptabilisée au passif.

5.1.12. Frais de personnel

En ce qui concerne le personnel permanent, les rémunérations, les gratifications supplémentaires, les indemnités de sortie de service, les indemnités de licenciement et les indemnités de rupture sont régies par la Loi sur les contrats de travail du 04 juillet 1978, la Loi sur les congés annuels du 28 juin 1971, la Commission Paritaire de laquelle ressort l'entreprise et les CCT d'application reprises dans le compte de



pertes et profits, pour la période à laquelle elles se rapportent.

Les rémunérations versées pour les administrateurs, les membres de la direction, les cadres et le personnel intérimaire sont conformes au règlement d'application pour le personnel permanent.

Les pensions et rémunérations après la fin des prestations comprennent les pensions, les cotisations pour les assurances groupes, les assurances vie et invalidité et les assurances hospitalisation. La société verse des cotisations à un fonds indépendant de la société, dans le cadre d'un règlement des cotisations promises au profit de ses employés. Un plan d'épargne pension avec règlement des cotisations promises est un plan dans le cadre duquel la société paie des primes fixes et n'est pas tenue par une obligation légale ou effective de verser des cotisations supplémentaires si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations sont reprises en qualité de charge pour la période sous revue au cours de laquelle les prestations y relatives ont été fournies.

5.1.13. Réductions de valeur

La valeur comptable des actifs de l'entreprise est analysée périodiquement afin d'examiner s'il existe un motif de réduction de valeur. Les réductions de valeur particulières sont reprises dans le compte de pertes et profits si la valeur comptable de l'actif est supérieure à la valeur réalisable.

5.1.14. Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net qui résulte du compte de pertes et profits par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires en souffrance (autrement dit le nombre total d'actions émises diminué des actions propres) pendant l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le résultat net qui revient aux actionnaires ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions en souffrance sont adaptés en fonction de l'impact des actions ordinaires potentielles menant à la dilution.

5.1.15. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, diminué du cumul éventuel des amortissements et du cumul des pertes de valeur, lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les dépenses de recherche et développement qui ne satisfont pas aux critères de comptabilisation des frais de développement sont comptabilisées en charges de l'exercice au cours duquel elles ont été consenties.

Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un amortissement linéaire sur leur durée d'utilité attendue. Les durées d'amortissement sont réexaminées au minimum à la clôture de chaque exercice.

5.1.16. Immobilier

5.1.16.1 Immeubles de placement

a. Définition

Les immeubles de placement comprennent tous terrains et constructions, y compris les constructions dont une partie limitée est occupée par son propriétaire et les constructions faisant l'objet de contrats de location simple, prêt(e)s à être loué(e)s et qui génèrent (entièrement ou partiellement) des revenus locatifs.

b. Comptabilisation initiale et évaluation

La comptabilisation initiale au bilan s'effectue à la valeur d'acquisition y compris les coûts de transaction tels que les honoraires professionnels, les services légaux, les droits d'enregistrement et autres taxes de transfert. La taxe de sortie, due par les sociétés absorbées par la sicafi, fait également partie de la valeur d'acquisition.

Les commissions relatives aux achats de constructions sont considérées comme des frais accessoires de ces achats, et ajoutées à la valeur d'acquisition.

Si l'immobilier est obtenu via l'acquisition des actions d'une société immobilière, l'apport en nature d'un immeuble contre l'émission de nouvelles actions ou la fusion par acquisition d'une société immobilière, les frais de l'acte, les frais d'audit et de consultance, les indemnités de renvoi, les frais de mainlevée des

financements des sociétés absorbées et les autres frais de fusion sont également portés à l'actif.

c. Dépenses ultérieures

Les dépenses pour travaux à des immeubles de placement sont à charge du profit ou de la perte de l'exercice si les dépenses n'ont aucun effet positif sur les avantages économiques futurs attendus et sont portées à l'actif si les avantages économiques attendus qui en résultent pour l'entité augmentent.

On distingue quatre types de dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement :

1. les frais d'entretien et de réparation : ce sont les dépenses qui n'augmentent pas les avantages économiques futurs attendus de l'immeuble et sont par conséquent intégralement à charge du compte de résultat à la rubrique «frais techniques».
2. les frais de remise en état : ce sont les dépenses entraînées par le départ d'un locataire (par exemple la suppression de cloisons, le renouvellement de moquettes...). Ces frais sont à charge du compte de résultats dans la rubrique "frais du locataire assumés par le propriétaire pour dégâts locatifs et remises en état". Lorsque le locataire qui part a payé une indemnité afin de remettre l'immeuble (partiellement) dans son état initial, ces indemnités reçues pour la remise en état d'un bâtiment sont inscrites au bilan dans les comptes de régularisation du passif jusqu'à ce que les travaux de remise en état soient complètement terminés ou jusqu'au moment où on obtient une garantie suffisante du montant de ces travaux. A ce moment, tout les revenus de l'indemnité que les charges de la remise en état sont enregistrés dans le résultat.
3. les travaux de rénovation : ce sont les dépenses résultant de travaux occasionnels qui augmentent sensiblement les avantages économiques attendus de l'immeuble (par exemple: l'installation d'une climatisation ou la création de places de parking supplémentaires). Les coûts directement attribuables de ces travaux, tels que les matériaux, les travaux d'entrepreneurs, les études techniques et les honoraires d'architectes, sont par conséquent inscrits à l'actif.
4. les avantages locatifs : ceux-ci ont trait aux interventions que le propriétaire consent en faveur du

locataire au niveau de travaux d'aménagement visant à convaincre le locataire de louer des espaces existants ou supplémentaires. À titre d'exemple, l'aménagement de magasins, la création d'espaces supplémentaires. Ces frais sont répartis sur la période qui s'étend depuis le début du bail locatif jusqu'à la prochaine possibilité de résiliation d'un contrat et sont déduits des revenus locatifs.

d. Évaluation après comptabilisation initiale

Après la reprise initiale, les immeubles de placement sont évalués par les experts immobiliers indépendants à leur valeur d'investissement. Les immeubles de placement sont évalués trimestriellement sur base de la valeur au comptant des loyers sur le marché et / ou des revenus locatifs effectifs, le cas échéant après déduction de charges liées conformément aux International Valuation Standards 2001 établis par l'International Valuation Standards Committee.

Les évaluations sont effectuées en actualisant le loyer net annuel perçu par les locataires et en déduisant les frais y afférents. L'actualisation est effectuée sur la base du facteur de rendement, qui varie en fonction du risque inhérent à l'immeuble concerné.

Les immeubles de placement sont, conformément à IAS 40, repris dans le bilan à la juste valeur. Cette valeur correspond au montant contre lequel un immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, avec leur accord, et dans des conditions de concurrence normale. Du point de vue du vendeur, elle doit être comprise déduction faite des droits d'enregistrement.

L'Association belge des Assets Managers (BEAMA) a publié le 8 février 2006 un communiqué en ce qui concerne l'importance de ces droits d'enregistrement. Voir aussi www.beama.be.

Un groupe d'experts immobiliers indépendants, qui procède à l'évaluation périodique de la valeur des immeubles des sicaf immobilières, a jugé que pour les transactions concernant des immeubles situés en Belgique ayant une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il fallait tenir compte de droits d'enregistrement allant de 10,0% à 12,5% en fonction de la région où se trouve l'immeuble.



Pour les transactions concernant des immeubles d'une valeur globale supérieure à € 2,5 millions et vu l'éventail des méthodes de transfert de propriété utilisées en Belgique, les mêmes experts ont estimé – à partir d'un échantillon représentatif de 220 transactions réalisées sur le marché entre 2002 et 2005 représentant un total de € 6,0 milliards – la moyenne pondérée de ces droits à 2,5%.

Cela signifie concrètement que la juste valeur est égale à la valeur d'investissement divisée par 1,025 (pour des immeubles d'une valeur supérieure à € 2,5 millions) ou à la valeur d'investissement divisée par 1,10/1,125 (pour des immeubles d'une valeur inférieure à € 2,5 millions). Étant donné qu'Interinvest Retail n'offre en principe à la vente sur le marché que des portefeuilles d'immeubles individuels, et que ceux-ci ont généralement une valeur d'investissement supérieure à € 2,5 millions, la juste valeur a été calculée en divisant la valeur d'investissement par 1,025.

Les pertes ou profits qui résultent d'une modification de la juste valeur d'un immeuble de placement sont repris(es) dans le compte de pertes et profits relatif à la période au cours de laquelle ils/elles apparaissent et sont lors de l'affectation des bénéfices reportés aux réserves indisponibles.

Les bâtiments à usage personnel sont repris dans le bilan à la juste valeur si une partie limitée seulement est occupée par l'entité, à des fins d'utilisation personnelle. Dans le cas contraire, le bâtiment est classé dans la rubrique "autres immobilisations corporelles".

e. Sortie d'un immeuble de placement

Les commissions payées à des courtiers dans le cadre d'un mandat de vente sont à charge de la perte ou du profit réalisé sur la vente.

Les pertes ou profits réalisé(e)s sur la vente d'un immeuble de placement sont comptabilisé(e)s dans le compte de pertes et profits pour la période sous revue, sous la rubrique 'résultat sur vente d'immeubles de placement' et sont, lors de la distribution du résultat, imputé(e)s aux réserves indisponibles.

5.1.16.2 Projets de développement

a. Définition

Les projets de développement désignent les terrains

et constructions en (re)développement ; pendant une période déterminée, ceux-ci nécessitent donc uniquement des investissements sans générer de revenus.

b. Évaluation

Durant la phase de développement, les projets de développement sont, en fonction de l'évolution des travaux, évalués à leur coût y compris les frais accessoires, les droits d'enregistrement et la TVA non déductible.

Les coûts d'emprunt directement imputables aux projets de développement sont inscrits à l'actif comme une partie du coût. Pour les prêts généralement contractés en vue d'acquies des immobilisations, le coût d'emprunt pris en considération pour la comptabilisation comme partie du coût des projets de développement est déterminé en appliquant un taux de capitalisation aux dépenses relatives aux actifs. Le taux de capitalisation équivaut à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt autres que les emprunts contractés spécifiquement. Le montant des coûts d'emprunt incorporés au coût de l'actif au cours d'un exercice donné ne doit pas excéder le montant total des coûts d'emprunt supportés au cours de ce même exercice. L'incorporation des coûts d'emprunt prend cours au moment où les dépenses sont engagées pour l'actif, où les coûts d'emprunt sont effectués et les activités nécessaires pour préparer l'actif commencent. L'incorporation des coûts d'emprunt est suspendue durant les longues périodes d'interruption. Chaque année, des informations sont publiées dans les annexes sur les méthodes utilisées pour les coûts d'emprunt, le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif durant l'exercice et le taux de capitalisation utilisé.

Les subventions publiques relatives à ces actifs viennent en déduction du coût. Si le coût est supérieur à la valeur de réalisation, une perte de valeur est comptabilisée.

c. Comptabilisation comme immeuble de placement

Après achèvement, les projets de développement sont transférés vers les immeubles de placement et le modèle de la juste valeur est appliqué. La différence éventuelle entre la juste valeur et la valeur comptable est comptabilisée dans le compte de résultats.

5.1.16.3. Bâtiments détenus en vue de la vente

Cette rubrique concerne les biens immeubles pour lesquels la valeur comptable sera réalisée principalement dans le cadre d'une transaction de vente et non par l'utilisation continue des biens. Les bâtiments détenus en vue de la vente sont appréciés à leur valeur comptable minimale ou à la juste valeur diminuée des frais de vente.

5.1.17. Autres immobilisations corporelles

a. Définition

Les immobilisations sous contrôle de l'entité qui ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement sont classées comme «autres immobilisations corporelles».

b. Évaluation

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées initialement à leur coût, et évaluées ensuite conformément au modèle du coût.

Les subventions publiques viennent en déduction du coût. Les frais accessoires sont uniquement inscrits à l'actif lorsque les avantages économiques futurs relatifs à l'immobilisation corporelle augmentent.

c. Amortissements et pertes de valeur exceptionnelles
Les autres immobilisations corporelles sont amorties sur base du mode linéaire. L'amortissement prend cours au moment où l'immobilisation est prête d'être utilisée comme prévue par le management. Les pourcentages suivants sont applicables sur base annuelle :

· installations, machines et outillage	20%
· mobilier et matériel roulant	25%
· matériel informatique	33%
· biens immeubles à usage personnel:	
- terrains	0 %
- bâtiments	5 %
· autres immobilisations corporelles	16,66 %

S'il existe des indices montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur, la valeur comptable est comparée à la valeur recouvrable. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.

d. Sortie et mise hors service

Au moment de la vente ou de la mise hors service d'immobilisations corporelles, la valeur comptable n'est plus comptabilisée au bilan, et le profit ou la perte est comptabilisé(e) dans le compte de résultat.

5.1.18. Actifs financiers

Les prêts, créances et placements détenus jusqu'à la fin de la durée sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode d'intérêt effectif.

5.1.19. Créances commerciales et autres immobilisations corporelles

Les créances non courantes sont escomptées sur la base des taux d'intérêt d'application à la date d'acquisition. Les créances en devises étrangères sont converties en euros en fonction du taux final à la date du bilan.

Une réduction de valeur est enregistrée s'il existe des doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

5.1.20. Créances fiscales reportées, créances et obligations fiscales

Les créances et obligations fiscales sont appréciées contre le taux fiscal d'application dans la période à laquelle elles se rapportent.

Les créances et obligations fiscales reportées sont comptabilisées sur la base de la méthode de dette ('liability methode') pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable à des fins de rapportage financier, et ce tant pour les actifs que pour les obligations. Les créances fiscales reportées ne sont reconnues que si on peut s'attendre à des bénéfices imposables contre lesquels la créance fiscale reportée peut être écoulée.

5.1.21. Actifs courants

Les créances commerciales et autres actifs courants à un an maximum sont repris à leur valeur nominale, à la date de clôture de l'exercice.

Une réduction de valeur est reprise s'il existe des



doutes en ce qui concerne le paiement intégral de la créance à la date d'échéance.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts comptants exigibles directement et les placements courants extrêmement liquides qui peuvent être convertis en moyens financiers dont le montant est connu et qui, intrinsèquement, ne présentent aucun risque matériel de modification de valeur. Initialement, chaque placement d'argent est repris au prix de revient. Les titres cotés en bourse sont appréciés à leur valeur de marché.

Les frais consentis pendant l'exercice et qui sont, en tout ou en partie, imputables au cours d'un exercice suivant, seront comptabilisés dans les comptes de régularisation de l'actif, de telle sorte que le coût tombe dans la période à laquelle il se rapporte.

Les revenus et parts de revenus qui ne seront encaissés que sur un ou plusieurs exercice(s) ultérieur(s), mais qui doivent être liés à l'exercice correspondant, seront comptabilisés à concurrence du montant de la part relative à l'exercice correspondant.

5.1.22. Fonds propres

Le capital comprend la trésorerie nette obtenue lors de la constitution, d'une fusion ou d'une augmentation de capital, diminuée des coûts externes directs (tels que les droits d'enregistrement, les frais de notaire et de publication, ainsi que les coûts des banques qui ont accompagné l'augmentation de capital).

La différence entre la juste valeur des immeubles et la valeur d'investissement des immeubles comme déterminée par les experts indépendants peut être reprise à la fin de la période sous la rubrique « Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement » des fonds propres.

Lorsque le capital social est racheté, le montant, y compris les coûts directement imputables, est repris comme modification des fonds propres. Les actions rachetées sont considérées comme une réduction des fonds propres.

Les dividendes font partie des bénéfices non distribués

jusqu'au moment où l'Assemblée générale des actionnaires attribue les dividendes.

5.1.23. Provisions courantes et non courantes

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation de la dépense nécessaire au règlement de l'obligation actuelle à la date de clôture.

Les provisions sont uniquement comptabilisées lorsqu'une obligation actuelle (juridique ou implicite) apparaît du fait d'événements passés pouvant conduire à une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

5.1.24. Obligations

Les créances commerciales sont reprises à leur valeur nominale à la date du bilan.

Les passifs avec intérêts sont initialement repris sur la base du coût, moins les frais directement affectables. Ensuite, on reprend la différence entre la valeur comptable et le montant remboursable dans le compte des bénéfices et des pertes sur la période du prêt sur la base de la méthode d'intérêt effective. Les obligations à court terme sont reprises à leur valeur nominale.

Les indemnités versées et les frais de remise en état sont comptabilisés sur un compte de régularisation du passif, jusqu'à ce que la remise en état de l'immeuble donné en location soit entièrement terminée ou jusqu'à ce que le prix de revient de cette remise en état puisse être déterminé avec suffisamment de certitude.

5.1.25. Principes de segmentation

Un segment est une composante distincte de l'entreprise, active sur un marché spécifique et exposée à des risques et rendements différents de ceux des autres segments.

Comme Invest Retail investit principalement dans des immeubles commerciaux belges, et plus précisément les magasins situés le long d'axes routiers

importants (y compris les centres commerciaux et 'shopping centers' de magasins de vente directe d'usine) et les magasins du centre-ville, ces segments d'activités constituent la segmentation principale.

- La catégorie 'magasins du centre-ville' comprend les magasins situés dans un noyau commercial correctement étendu, avec une concentration d'organisations de détail à grande échelle. Une vingtaine de villes entrent ici en considération.

- Les magasins situés le long d'axes routiers importants, se caractérisent surtout par leur situation le long de grands axes de circulation, ainsi que par leur surface de vente (à partir de 400 m²). Ils concernent aussi bien des bâtiments isolés que des parcs de détail. Les parcs de détail sont des rassemblements de magasins de chaînes conçus essentiellement sous la forme d'un complexe commercial avec un parking commun. Les centres commerciaux sont des complexes de magasins apparentés sur le plan commercial, avec des aspects commerciaux et promotionnels communs. Dans les centres commerciaux de magasins de vente directe d'usine, les fabricants proposent des produits directement aux consommateurs. Les produits vendus concernent surtout des excédents de stocks, des fins de séries et des produits présentant de légers défauts et pour lesquels des réductions importantes peuvent donc être octroyées.

La segmentation secondaire est effectuée sur la base d'une répartition géographique entre la Flandre, la Wallonie et Bruxelles, en fonction de l'emplacement de l'immeuble.

Il n'existe aucune transaction d'une importance quelconque entre les différentes sociétés du groupe. La différence entre les recettes internes et externes du segment n'est pas considérée comme pertinente et n'est pas reprise dans la segmentation.

5.1.26. Fin d'activités

La fin d'activités désigne l'abandon ou l'arrêt d'une partie distincte des activités du groupe, selon un plan distinct établi à cet effet, l'activité concernée constituant une activité professionnelle substantielle distincte ou une zone d'activité géographique. Les

activités professionnelles auxquelles il est mis fin, entièrement ou partiellement, sont reprises séparément dans le rapport financier.

5.1.27. Droits, obligations, litiges et événements postérieurs à la date du bilan non repris dans le bilan

Ces droits et obligations s'apprécient contre la valeur nominale déterminée sur la base du montant mentionné dans le contrat.

En l'absence de valeur nominale et dans le cas où une appréciation est impossible, les droits et obligations sont mentionnés 'pro memorie'.

Les événements postérieurs à la date du bilan sont des événements favorables ou défavorables survenant entre la date du bilan et la date d'approbation des comptes annuels en vue de leur publication. Pour les événements qui fournissent des informations sur la situation effective à la date du bilan, ce sera traité dans le compte de résultats.

Les dividendes distribués aux actionnaires après la date du bilan ne sont pas traités administrativement à la date du bilan.

5.2. Gestion des risques financiers

5.2.1. Risques liés aux taux de change et intérêts

Intervest Retail n'est pas exposée aux risques liés aux taux de change car elle est exclusivement active dans la zone 'euro'.

Près de 50 % du total du bilan d'Intervest Retail SA sont financés par des dettes productrices d'intérêts et par conséquent, la société est exposée à un risque lié aux taux d'intérêt. Ce risque est néanmoins compensé par le fait que, selon la politique des taux d'intérêt, 60 à 80 % du portefeuille d'intérêts est financé par des taux d'intérêt fixe à long terme ou par le fait que les taux d'intérêts variables sont couverts contre les hausses des taux.



5.2.2. Risque de financement

Il existe un risque qu'Intervest Retail ne bénéficie pas d'un renouvellement de ses lignes de crédit. Ce risque est limité en répartissant autant que possible les jours d'échéance des lignes de crédit. Les relations avec les banques sont elles aussi réparties de telle sorte qu'en matière de crédit, la dépendance à l'égard d'une ou de quelques banques soit limitée. Dans certains cas exceptionnels, Intervest Retail pourrait, enfin, faire appel aux capacités de crédit de ses actionnaires (principaux).

5.2.3. Risque de crédit

Le risque que les locataires d'Intervest Retail refusent de ou ne peuvent payer leur loyer est limité. La société dispose en effet de nombreux locataires et aucun de ces locataires ne représente un pourcentage substantiel des revenus locatifs. Intervest Retail suit les loyers en souffrance de très près et prend les mesures nécessaires pour garantir leur encaissement. En cas de non-paiement des loyers, Intervest Retail jouit d'un privilège sur le mobilier et disposera en général d'une garantie bancaire dès la première demande.

5.3. Informations segmentées

La rédaction des rapports par segment est assurée au sein du groupe conformément à deux bases de segmentation. La base de segmentation primaire est subdivisée en segments "Magasins situés dans les centres-villes" et "Magasins situés le long d'axes routiers importants et Magasins d'usine". La base de segmentation secondaire reprend les 3 marchés géographiques dans lesquels le groupe est actif.

5.3.1. Par segment de l'exploitation (primaire)

Les deux segments d'exploitation primaires comprennent les activités suivantes;

- La catégorie "Magasins situés dans les centres-villes" comprend les magasins situés dans un centre commercial dense avec une concentration d'organisations de détail de grande échelle. Une vingtaine de villes entrent en considération.
- La catégorie "magasins situés le long d'axes routiers importants et Magasins d'usine" concerne d'une part les bâtiments isolés ou parcs de détail situés le long d'axes routiers importants et généralement avec une superficie de vente importante (à partir de 400 m²). D'autre part, les magasins d'usine tombent également dans cette catégorie (voir point 5.1.25 page 60).

La catégorie "corporate" comprend tous les frais fixes non attribués supportés au niveau du groupe.



5.3.1.1. Comptes de résultats par segment

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasin de centre-ville		Magasin situé le long d'axes routiers importants & outlet		Corporate		TOTAL	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>								
Revenus locatifs	8.062	7.901	10.426	11.352	0	0	18.488	19.253
Charges relatives à la location	-48	-86	-292	-673	0	0	-340	-759
RÉSULTAT LOCATIF NET	8.014	7.815	10.134	10.679	0	0	18.148	18.494
Récupération de charges immobilières	12	85	135	96	0	0	147	181
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	620	577	3.637	3.016	0	0	4.257	3.593
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-620	-577	-3.594	-3.016	0	0	-4.214	-3.593
Autres revenus et charges relatifs à la gestion	6	-2	-19	-9	38	-1	25	-12
RÉSULTAT IMMOBILIER	8.032	7.898	10.293	10.766	38	-1	18.363	18.663
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	7.717	7.567	8.264	9.943	-1.744	-1.779	14.237	15.731
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-15	2	-483	-26	0	0	-498	-24
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	0	0	0	4	3	4	3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	7.920	3.020	450	-3.573	0	0	8.370	-553
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DU SEGMENT	15.622	10.589	8.231	6.344	-1.740	-1.776	22.113	15.157
Résultat financier	2	24	641	989	-4092	-3.902	-3.449	-2.889
RÉSULTAT NET	15.624	10.613	8.872	7.333	-5.832	-5.678	18.664	12.268

5.3.1.2. Bilan par segment

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasin de centre-ville		Magasin situé le long d'axes routiers importants & outlet		Corporate		TOTAL	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>								
ACTIFS								
Immeubles de placement	123.049	115.642	157.058	156.731	0	0	280.107	272.373
Projets de développement	0	0	4.561	4.561	0	0	4.561	4.561
Autres actifs	84	211	2.136	3.783	7.386	1.536	9.605	5.528
ACTIFS PAR SEGMENT	123.133	115.853	163.755	165.075	7.386	1.536	294.273	282.462
PASSIFS								
Passifs non courants	31.987	26.534	40.829	37.009	0	0	72.816	63.543
Passifs courants	14.373	19.052	18.346	26.574	0	0	32.719	45.626
Autres passifs	59	380	2.001	3.174	186.678	169.739	188.738	173.293
PASSIFS PAR SEGMENT	46.419	45.966	61.176	66.757	186.678	169.739	294.273	282.462



5.3.1.3. Chiffres clés importants

SECTEUR D'ACTIVITÉ	Magasin de centre-ville		Magasin situé le long d'axes routiers importants & outlet		TOTAL	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>						
Juste valeur des immeubles de placement	123.049	115.642	161.619	161.292	284.668	276.934
Valeur d'investissement des immeubles de placement	126.125	118.534	165.660	165.324	291.785	283.858
Rendement du segment (%)	6,55%	6,83%	6,45%	7,04%	6,49%	6,95%
Surface locative totale (m ²)	31.196	31.441	164.011	188.441	195.207	219.882
Taux d'occupation (%)	99,55%	99,30%	93,78%	79,82%	96,05%	86,34%

5.3.2. Par segment géographique (secondaire)

SEGMENTATION GÉOGRAPHIQUE	Flandres		Wallonie		Bruxelles		TOTAL	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>								
Revenus locatifs	13.083	13.183	3.152	3.892	2.253	2.178	18.488	19.253
Juste valeur des immeubles de placement	178.972	172.035	75.092	71.656	30.604	33.243	284.668	276.934
Valeur d'investissement des immeubles de placement	183.447	176.335	76.969	73.447	31.369	34.074	291.785	283.856
Rendement du segment	7,31%	7,66%	4,20%	5,43%	7,36%	6,55%	6,49%	6,95%

Les activités de Invest Retail sont subdivisées sur le plan géographique en 3 régions comme suit :

- Flandre
- Bruxelles
- Wallonie



5.4. Explication du résultat immobilier

5.4.1. Revenus locatifs

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Loyers	20.144	19.106
Revenus garantis	33	52
Réductions locatives	-425	91
Avantages locatifs octroyés aux locataires (incentives)	-1.266	-153
Indemnités de rupture anticipée de bail	2	157
Total des revenus locatifs	18.488	19.253

La baisse de € 19,3 millions en 2004 à € 18,5 millions en 2005 est principalement due aux revenus locatifs inférieurs du magasin d'usine à Messancy à la suite de la prise en considération des incentives locatifs.

Les revenus locatifs comprennent pour € 0,2 million de chiffres d'affaires locatifs (2004: € 0,07 millions).

Aperçu des revenus futurs provenant de leasing opérationnel

La valeur comptante des revenus locatifs futurs jusqu'à la première date d'échéance des baux a les termes d'encaissement suivants:

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Créances:		
Échéant dans l'année	17.054	16.452
Ayant plus d'un an mais 5 ans ou plus à courir	13.135	14.411
Total des revenus futurs provenant de leasing opérationnel	30.189	30.863

5.4.2. Charges relatives à la location

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Loyers à payer sur locaux pris en location et baux emphytéotiques	-95	-98
Réductions de valeur sur créances commerciales	-371	-674
Reprise de réductions de valeur sur créances commerciales	126	13
Total des charges relatives à la location	-340	-759

Au cours de l'exercice 2004, il a fallu constituer plusieurs provisions pour des débiteurs douteux et nous avons procédé à des diminutions de valeur sur quelques preneurs (principalement du Factory Shopping Messancy). En 2005, nous avons traité une reprise d'une provision constituée pour des débiteurs douteux de € 0,1 million. En outre, nous avons provisionné moins de diminutions de valeur pour les provisions douteuses.



5.4.3 Récupération de charges immobilières

	2005	2004
<i>en milliers d'euros €</i>		
Récupération des frais d'entretien	27	34
Récupération des primes d'assurances	4	49
Récupération des frais de gros entretien	104	21
Indemnités perçues au titre de dommages locatifs	12	77
Total de la récupération de charges immobilières	147	181

Ce poste reprend les revenus obtenus par la répercussion des frais d'entretien et de réparation, des primes d'assurance et des indemnités pour les dommages locatifs. Ces derniers ont baissé malgré une hausse des revenus de récupération des frais de grand entretien en 2005.

5.4.4 Récupération des charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués

	2005	2004
<i>en milliers d'euros €</i>		
Refacturation de charges locatives assumées par le propriétaire	2.879	2.275
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	1.378	1.318
Total de la récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	4.257	3.593

5.4.5 Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués

	2005	2004
<i>en milliers d'euros €</i>		
Charges locatives assumées par le propriétaire	-2.834	-2.275
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-1.380	-1.318
Total des charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-4.214	-3.593

Ce poste comprend principalement le précompte immobilier et les charges locatives et assumés par le locataire sur base d'accords oraux ou contractuels dont la répercussion sur le preneur est reprise dans le poste "récupération des charges locatives et impôts normalement supportés par le preneur sur les biens loués" (Explication 5.4.4)

5.4.6 Autres revenus et charges relatifs à la location

	2005	2004
<i>en milliers d'euros €</i>		
Autres revenus et charges relatifs à la location	25	-12
Total des autres revenus et charges relatifs à la gestion	25	-12
TOTAL DU RÉSULTAT IMMOBILIER	18.363	18.663

5.5 Explication des charges immobilière

5.5.1 Frais techniques

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Frais techniques récurrents	-167	-190
Entretien	-27	-34
Primes d'assurances	-140	-156
Frais techniques non récurrents	-626	-602
Total des frais techniques	-793	-792

Les frais techniques sont restés constants.

5.5.2 Frais commerciaux

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Commissions de courtiers	-35	-25
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-178	-111
Total des frais commerciaux	-213	-136

Les frais commerciaux ont augmenté en 2005. C'est principalement dû à une augmentation des honoraires des avocats à la suite de diverses consultations d'entreprise.

5.5.3 Charges et taxes sur immeubles non loués

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Frais d'inoccupation de l'exercice	-1.077	-104
Précompte immobilier sur l'inoccupation	-147	-133
Total des charges et taxes sur immeubles non loués	-1.224	-237

Les frais d'inoccupation ont augmenté de € 0,1 million en 2004 pour passer à € 1,1 million en 2005. Cette hausse est due au fait que les frais d'inoccupation ne sont plus activés après le relancement commercial du Factory Shopping Messancy.



5.5.4. Frais de gestion immobilière

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Honoraires versés aux gérants externes	-40	-32
Charges de la gestion interne des immeubles	-977	-749
Total des frais de gestion immobilière	-1.017	-781

Une augmentation des frais de gestion interne du patrimoine de € 0,7 million à € 1,0 million provoquée par la hausse des rémunérations du personnel pour la gestion du patrimoine et des frais de bureau entraîne une augmentation des frais de gestion de l'immobilier en 2005.

5.5.5. Autres charges immobilières

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Autres charges immobilières	-47	-66
Total des autres charges immobilières	-47	-66
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	-3.294	-2.012



5.6. Explication des frais généraux

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Impôt d'ICB	-91	-78
Banque dépositaire	-39	-40
Honoraire du commissaire	-104	-84
Rémunération des administrateurs	-15	-26
Liquidity provider	-29	-29
Service financier	-46	-45
Primes du personnel	-297	-439
Autres frais	-337	-281
TOTAL DES FRAIS GÉNÉRAUX	-958	-1.022

Les frais généraux ont légèrement baissé en 2005. Cette baisse est principalement due à une diminution des rémunérations du personnel pour la gestion du fonds.

5.7. Explication d'autres revenus et charges d'exploitation

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Contribution personnelle aux chèques-repas	3	2
Récupération des avantages de toutes natures	9	8
Autres revenus d'exploitation	116	105
Autres charges d'exploitation	-2	-13
Total des autres revenus et charges d'exploitation	126	102



5.8. Explication des rémunérations du personnel

Détail des primes du personnel	2005			2004		
	Frais de la gestion interne du patrimoine	Frais liés au fonds	TOTAL	Frais de la gestion interne du patrimoine	Frais liés au fonds	TOTAL
<i>en milliers d'€</i>						
Rémunération du personnel	304	205	509	241	272	513
- salaires et autres rémunérations payés dans les 12 mois	197	132	329	157	191	348
- pensions et rémunérations après démission ¹¹	9	6	15	7	9	16
- sécurité sociale	71	48	119	47	57	104
- autres charges	27	19	46	30	15	45
Rémunérations du management	138	92	230	148	167	315
- salaires et autres primes payés dans les 12 mois	138	92	230	148	122	270
- rémunérations de licenciement	0	0	0	0	45	45
TOTAL	442	297	739	389	439	828

Le nombre de travailleurs à la fin de l'année 2005, exprimé en équivalents temps plein, se monte à 4 membres du personnel et 1 membre de la direction pour la gestion interne du patrimoine (2004: 5+1) et 5,5 membres du personnel et 1 membre de la direction pour la gestion du fonds (2004: 5+2)

¹¹ Pour son personnel fixe, le groupe a conclu un contrat d'assurance groupe du type "cotisation définie" (defined contribution plan) auprès d'une compagnie d'assurances externe. Des cotisations du plan d'assurance sont financées par l'entreprise. Ce contrat d'assurance groupe respecte la loi Vandebroucke sur les pensions. Les passifs en matière de cotisations sont repris dans le calcul des bénéfices et des pertes au cours de la période concernée.



5.9. Explication du résultat sur les ventes des immeubles de placement

	2005	2004
<i>en millier d' €</i>		
Valeur d'acquisition	9.029	1.780
Cumul des surplus values et des dépréciations spéciales	-428	300
Valeur comptable (juste valeur)	8.601	2.080
Frais de vente (reprise de provisions)	-216	-28
Prix de vente	8.319	2.084
Total du résultat sur les ventes des immeubles de placement	-498	-24

Cette année, nous avons réalisé une moins-value de € 0,5 million sur la vente d'immeubles non stratégiques, plus précisément des immeubles semi-industriels situés le long de la Boomsesteenweg à Wilrijk et des bâtiments à Bruxelles (Elsenesteenweg) et Anderlecht (Rue de la Bienvenue).

5.10. Explication du résultat sur les ventes d'autres actifs non financiers

	2005	2004
<i>en millier d' €</i>		
Valeur d'acquisition	16	5
Cumul des surplus values et des dépréciations spéciales	-9	-4
Valeur comptable (juste valeur)	7	1
Prix de vente	11	4
Total du résultat sur les ventes d'autres actifs non financiers	4	3



5.11. Explication des variations de la juste valeur des immeubles de placement

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Variations positives des immeubles de placement	16.363	9.192
Variations négatives des immeubles de placement	-7.140	-9.155
Subtotal des variations positives des immeubles de placement	9.223	37
Variation négative des projets de développement	-1.096	-651
Subtotal des variations des projets de développement	-1.096	-651
Variations négatives d'étalement des réductions locatives et concessions aux locataires	243	61
Subtotal des autres variations liées à la juste valeur des immeubles de placement	243	61
Total des variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	8.370	-553

La variation positive de la juste valeur en 2005 de € 8,4 millions est la conséquence de la variation sur les immeubles de placement et les développements de projets (€ 8,2 millions) et l'enregistrement dans le résultat des avantages locatifs octroyés aux preneurs (€ 0,2 million). Les variations de valeur des immeubles de placement et de développements de projets se composent d'une part de hausses de valeur (€ 16,4 millions) et d'autre part, de baisses de valeur (-€ 8,2 millions). En 2004, la société a réalisé une variation négative de la juste valeur des immeubles de placement de € 0,5 million. La principale raison est une décote du projet Factory Shopping Messancy d'un montant de € 9,5 millions en 2004. Il y a en revanche la reprise de la dette du développeur de projets d'un montant de € 5,4 millions par le biais de la variation dans la juste valeur du Factory Shopping Messancy de sorte que l'impact est resté limité à € 4,1 millions.



5.12. Explication du résultat financier

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Revenus financiers	35	127
Charges d'intérêts	-3.451	-2.980
Autres charges financières	-33	-36
Total du résultat financier	-3.449	-2.889

Le résultat financier se monte à -€ 3,4 millions par rapport à -€ 2,9 millions l'année précédente en raison d'une augmentation des charges d'intérêt. La hausse peut s'expliquer par le fait que la majorité des intérêts payés sur le financement pour le factory outlet n'est plus considérée comme un intérêt de construction et les intérêts sont désormais repris dans le résultat financier.

Le taux d'intérêt moyen des dettes financières non courantes se monte à 3,89% en 2005 (2004: 4,09%). Le taux d'intérêt moyen des dettes financières courantes se monte à 2,87% pour 2005 (2004: 2,70%).

Les revenus financiers se composent des intérêts touchés sur des comptes bancaires et des créances commerciales non courantes.

Les autres charges financières se rapportent principalement à des coûts bancaires et des commissions financières.

Les charges d'intérêts peuvent être divisées selon la date d'échéance de la ligne de crédit et selon le caractère du taux d'intérêt.

5.12.1. Charges d'intérêts divisées selon la date d'échéance de la ligne de crédit

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Charges d'intérêts sur dettes financières non courantes	-2.151	-1.671
Charges d'intérêts sur dettes financières courantes	-1.300	-1.309
Total des charges d'intérêts	-3.451	-2.980

5.12.2. Charges d'intérêts divisées selon le taux d'intérêt fixe et variable

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Charges d'intérêts avec taux d'intérêt fixe	-1.644	-1.907
Charges d'intérêts avec taux d'intérêt variable	-1.807	-1.073
Total des charges d'intérêts	-3.451	-2.980



5.13. Explication du bénéfice par action

5.13.1. Mouvements du nombre d'actions

	2005	2004
	Nombre d'actions	Nombre d'actions
Nombre d'actions au début de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions à la fin de l'exercice	5.078.525	5.078.525
Nombre d'actions copartageantes	5.078.525	5.078.525
Adaptations pour le calcul du bénéfice dilué par action	0	0
Moyenne pondérée du nombre d'actions pour le calcul du bénéfice dilué par action	5.078.252	5.078.525

5.13.2. Détermination du montant de la distribution obligatoire de dividendes

Résultat d'exploitation monétaire net

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Résultat net (consolidé)	18.664	12.268
Transactions de nature non courante incluses dans le résultat net (+/-)		
Amortissements (+) et reprises d'amortissements (-)	49	40
Autres éléments de nature non courante	-243	-61
Résultat sur vente d'immeubles de placement (+/-)	498	24
Variation de la juste valeur d'immeubles de placement et des projets de développement (+/-)	-8.127	614
Résultat d'exploitation monétaire net	10.841	12.885

Le bénéfice distribuable en tant que dividendes, basé sur les comptes annuels simples de Interinvest Retail SA, se monte à € 10,9 millions en 2005 par rapport à € 12,9 millions en 2004.

Le résultat d'exploitation monétaire net ne doit plus subir aucune adaptation pour d'éventuels plus-values non exemptées sur les ventes d'immeubles de placement. Par conséquent, le résultat d'exploitation monétaire net est égal au montant applicable pour la distribution obligatoire.



5.13.3. Calcul du bénéfice par action

	Bénéfice par action	Bénéfice par action
<i>(en €)</i>		
Le bénéfice ordinaire par action ¹²	3,68	2,42
Le bénéfice dilué net par action ¹³	3,68	2,42
Le bénéfice distribuable par action ¹⁴	2,14	2,54

Le résultat distribuable brut arrondi par action se monte, en cas de distribution à 100 %, à € 2,14 par action par rapport à € 2,54 par action l'année précédente.

5.13.4. Dividende proposé par action ¹⁵

(en €)

Après clôture de l'exercice, la distribution de dividendes ci-dessous a été proposée par le Conseil d'Administration.

La distribution du dividende n'a pas été reprise, conformément à la norme IAS 10, en tant que passif et n'a aucun effet sur l'imposition du bénéfice.

Rémunération du capital	10.868	12.900
Distribution du dividende exprimée en pourcent du montant obligatoire	100%	100%

¹² Le bénéfice ordinaire par action est le résultat net tel que publié dans le compte des bénéfices et des pertes divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

¹³ Le bénéfice dilué par action est le résultat net tel que publié dans le compte de résultats par le nombre moyen pondéré d'actions diluées.

¹⁴ Le bénéfice distribuable par action est le montant applicable à la distribution obligatoire divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

¹⁵ Au 31 décembre 2004, la distribution du dividende a été calculé conformément à l'A.R. du 10 avril 1995 et sur base des comptes annuels rédigés selon les normes DE GAAP.



5.14. Explication des actifs non courants – hors des immeubles de placement et des projets de développement

Tableau des investissements et des amortissements	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2005	2004	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>				
Valeur d'acquisition				
Solde au terme de l'exercice précédent	25	0	194	102
Acquisitions	1	21	411	101
Transferts et mises hors service (-)	0	0	-52	-5
Transferts (vers) d'autres rubriques	0	4	0	-4
Solde au terme de l'exercice	26	25	553	194
Amortissements et moins-values exceptionnelles				
Solde au terme de l'exercice précédent	9	0	57	6
Acquisitions	7	9	63	55
Transferts et mises hors services	0	0	-22	-4
Solde au terme de l'exercice	16	9	98	57
Valeur comptable nette	10	16	455	137
AUTRES INFORMATIONS				
Immobilisations incorporelles réalisées extérieurement		N/A	N/A	
Durée de vie prévue	3 ans	3 ans	N/A	N/A
Période d'amortissement	3 ans	3 ans	N/A	N/A



5.15. Explication des actifs non courants – immeubles de placement et projets de développement

Tableau des investissements et des revalorisations	Immeubles de placement		Développements de projets		TOTAL	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>						
Solde au terme de l'exercice précédent	272.373	273.338	4.561	4.561	276.934	277.899
Dépenses ultérieures activés	6.823	6.022	750	644	7.573	6.666
Coûts de financement activés	288	915	346	7	634	922
Transmissions et mises hors service (-)	-8.601	-1.837			-8.601	-1.837
Variation de la juste valeur (+/-)	9.224	-6.065	-1.096	-651	8.128	-6.716
Solde au terme de l'exercice	280.107	272.373	4.561	4.561	284.668	276.934
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	287.110	279.183	4.675	4.675	291.785	283.858

Les projets de développement comprennent le site à Olen.



5.16. Explication des créances commerciales et autres actifs non courants

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Cautions	18	18
Dérivés financiers	1	
Total des créances commerciales et autres actifs non courants	19	18

5.17. Explication des actifs courants

5.17.1. Créances commerciales

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Créances commerciales	1.129	1.478
Factures à libeller	325	370
Débiteurs douteux	619	487
Provision débiteurs douteux	-619	-447
Total des créances commerciales	1.454	1.888

5.17.2. Créances fiscales et autres actifs courants

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
TVA à récupérer	292	27
Impôts sur les sociétés à récupérer	6	6
Précompte mobilier à récupérer	6	5
Créances sur assurances	597	1.614
Créances sur ventes		105
Autres	31	13
Total des créances fiscales et autres actifs courants	932	1.770

La baisse en 2005 est principalement due à la baisse de la créance sur l'assurance concernant l'incendie en 2004 à Wilrijk.



5.17.3. Trésoreries et équivalents de trésorerie

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Banques	6.562	1.663
Trésorerie	4	2
Total de la trésorerie et équivalents de trésorerie	6.566	1.665

Le solde bancaire au 31 décembre 2005 est élevé en raison du virement de la vente à Wilrijk à la fin de l'année 2005.

5.17.4. Comptes de régularisation

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Précompte immobilier à récupérer	40	0
Autres frais à transmettre	74	25
Revenus obtenus: loyés liés aux chiffres d'affaires et autres revenus liés à la location	55	9
Total des comptes de régularisation	169	34
TOTAL DES ACTIFS COURANTS	9.121	5.357

En 2005, le groupe a déposé des requêtes auprès des instances compétentes en vue de pouvoir récupérer le précompte immobilier calculé sur les parties inoccupées des bâtiments.



5.18. Explication capitaux propres

5.18.1. Capital

Évolution du capital		Mouvements des capitaux	Total capital investi après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
Date	Opération	en milliers d'€	en milliers d'€	en unités	en unités
15.06.1987	Constitution	74	74	3	3
30.06.1996	Augmentation de capital	3.607	3.682	146	149
30.06.1997	Absorption	62	3.744	8	156
31.07.1997	Augmentation de capital	1.305	5.049	71	227
22.12.1997	Absorption	1.529	6.578	69	296
06.11.1998	Absorption	3.050	9.628	137	434
23.12.1998	Absorption	874	10.502	101	535
23.12.1998	Augmentation de capital	23.675	34.178	1.073	1.608
23.12.1998	Augmentation de capital	33.837	68.015	1.723	3.332
31.03.1999	Diminution de capital	-3.345	64.670	0	3.332
01.11.1999	Fusion GL-TRUST	13.758	78.428	645.778	3.977.626
01.11.1999	Augmentation de capital	21.319	99.747	882.051	4.859.677
25.11.1999	Diminution de capital (apurement de pertes)	-7.018	92.729	0	4.859.677
29.02.2000	Augmentation de capital (apport Bruul Malines)	2.263	94.992	90.829	4.950.506
30.06.2000	Augmentation de capital (apport La Louvière)	544	95.536	21.834	4.972.340
30.06.2000	Augmentation de capital (apport Avenue Louise 7)	1.306	96.842	52.402	5.024.742
20.09.2000	Fusion par absorption des sociétés Immorent, Nieuwe Antwerpse Luxe Buildings, Zeven Zeven et News Of The World	79	96.921	14.004	5.038.746
20.09.2000	Convertir du capital en euro et arrondissement	79	97.000	0	5.038.746
08.05.2002	Fusion par absorption de la société Immobilière de l'Observatoire	3	97.003	7.273	5.046.019
30.12.2002	Fusion par absorption des sociétés GL Properties, Retail Development, Winvest, Immo 2000M, Avamij, Goorinvest, Tafar, Lemi, Framonia, Micol et Immo Shopping Tienen	209	97.212	26.701	5.072.720
30.12.2002	Fusion par absorption de la société Immo GL	1	97.213	5.805	5.078.525

Le capital social s'élève à € 97.213.233,32 et est divisé en 5.078.525 actions libérées sans mention de valeur nominale.

Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant de € 97.213.233,32, par apport en numéraire ou en nature, et le cas échéant par incorporation de réserves ou de primes d'émission, conformément aux règles prescrites par le Code des Sociétés, les statuts et l'article 11 de l'A. R. du 10.04.1995 concernant les sicafi. Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale extraordinaire du 30.12.2002, à savoir à partir du 24.01.2003. Cette autorisation est renouvelable.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même. Les augmentations de capital peuvent donner lieu à l'émission d'actions avec ou sans droit de vote.

Lorsque les augmentations de capital, décidées par le Conseil d'Administration en vertu de cette autorisation, comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci est affecté à un compte spécial indisponible dénommé «primes d'émission» qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant suivant les conditions de présence et de majorité requises pour la réduction de capital, sous réserve de son incorporation au capital, comme prévu ci-dessus.

En 2005, le Conseil d'Administration n'a pas utilisé l'autorisation lui accordée d'utiliser des montants au capital autorisé.

Rachat d'actions propres

Conformément à l'article 9 des statuts, le Conseil d'Administration peut procéder au rachat d'actions libérées par achat ou conversion dans les limites légalement autorisées, lorsque cet achat est nécessaire pour épargner à la société un préjudice grave et imminent.

Cette autorisation est valable trois ans à compter de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale et est renouvelable pour une période de la même durée.

Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux articles 581 jusque 607 du Code des Sociétés, sous réserve du fait qu'en cas de souscription au comptant en vertu de l'article 11 §1 de l'A.R. du 10.04.1995 relatif aux sicafi, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires, visé aux articles 592 jusque 595 du Code des Sociétés. De plus, la société doit se conformer aux dispositions relatives à l'émission publique d'actions à l'article 125 de la loi du 04.12.1990 et aux articles 28 et suivants de l'A.R. du 10.04.1995.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites par les articles 601 et 602 du Code des Sociétés. En outre, conformément à l'article 11 §2 de l'A.R. du 10.04.1995 relatif aux sicafi, les conditions suivantes doivent être respectées:

1. L'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée au rapport visé à l'article 602, troisième alinéa, du Code des Sociétés, ainsi que dans la convocation à l'Assemblée Générale qui sera convoquée pour l'augmentation de capital.
2. Le prix d'émission ne peut être inférieur à la moyenne des cours boursiers des trente jours précédant l'apport.
3. Le rapport visé au point 1 ci-dessus doit également indiquer l'incidence de l'apport proposé, sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice et du capital.



5.18.2. Primes d'émission

Evolution des primes d'émission		Primes d'émission	
Date	Opération	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>			
01.11.1999	Fusion GLTRUST	4.183	4.183
Total des primes d'émission		4.183	4.183

5.18.3. Réserves

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Réserves indisponibles	66.269	58.204
Total des réserves	66.269	58.204

5.18.4. Resultats

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Résultat transmis des exercices précédents	13.949	14.004
Résultat de l'exercice	18.664	12.268
Résultat sur portefeuille à reporter aux réserves indisponibles	-7.872	577
Dividendes payés	-12.900	-12.900
Total du résultat	11.841	13.949

5.18.5. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement

	2005	2004
<i>en milliers d' €</i>		
Solde au terme de l'exercice	-6.923	-6.947
Variation de la valeur d'investissement des immeubles de placement	-408	-21
Impact de ventes d'immeubles de placement	215	45
Total de l'impact de la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-7.116	-6.923

La différence entre la juste valeur des immeubles (conformément IAS 40) et la valeur d'investissement des immeubles comme déterminée par les experts indépendants est repris sous cette rubrique.

5.18.6. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Variation négative de la juste valeur de swaps d'intérêt	-690	0
Total des variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	-690	0

Au 31/12/2005, le groupe possède un contrat d'intérêt swap pour couvrir ses risques d'intérêt sur les dettes financières non courantes. La part effective des bénéfices ou pertes sur l'instrument de couverture est directement reprise dans les capitaux propres (explication 5.22). Étant donné que les normes IAS 32 et 39 ont été appliquées de manière prospective à partir du 1er janvier 2005, cela n'a aucun impact sur la situation financière de 2004.

5.18.7. Intérêts minoritaires

Société	Fraction du capital détenue	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>			
Messancy Outlet Management NV	95,00%	3	3
Total des intérêts minoritaires		3	3
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		171.703	166.629

5.19. Explication passifs non courants

5.19.1. Passifs non courants

Provisions non courantes	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Valeur comptable au début de l'exercice	195	195
Valeur comptable à la fin de l'exercice	195	195
Total des provisions non courantes	195	195

5.19.2. Autres passifs non courants

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Garanties reçues en fonds	116	68
Autres passifs non courants	187	187
Total des autres passifs non courants	303	255
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS ¹⁶	498	450

¹⁶ Il s'agit de tous les passifs non courants, sauf les passifs financiers non courants qui sont décrits sous 5.21.



5.20. Explication passifs courants

5.20.1. Dettes commerciales et autres dettes courantes

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Dettes commerciales	760	653
Revenus reçus de locataires	474	530
Factures à recevoir	1.355	1.587
Autres dettes courantes	102	636
Total des dettes commerciales et autres dettes courantes	2.691	3.406

5.20.2. Autres passifs courants

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Dividendes à payer	99	97
Passifs sur plus d'un année par rapport aux entreprises liées	11.743	96
Passifs concernant des délais de paiements des immeubles de placement	183	1.745
Total des autres passifs courants	12.025	1.938

Les informations concernant les transactions avec des parties liées sont reprises sous l'explication 5.23.

5.20.3. Comptes de régularisation

	2005	2004
<i>en milliers d'€</i>		
Autres charges à attribuer	1.812	844
Revenus à transférer	9	26
Total des comptes de régularisation	1.821	870
TOTAL DES PASSIFS COURANTS ¹⁷	16.537	6.214

¹⁷ Il s'agit de tous les passifs courants, sauf les passifs financiers courants qui sont décrits sous 5.21.



5.21. Explication passifs financiers courants et non courants

Le taux d'intérêt moyenne des dettes financières non courantes s'élèvent pour 2005 à 3,89% (2004= 4,09 %).

Le taux d'intérêt moyenne des dettes financières courantes s'élèvent pour 2005 à 2,87% (2004= 2,70 %).

5.21.1. Répartition selon l'échéance des lignes de crédit

	2005					2004				
	Dettes					Dettes				
	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	Perc- centage	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	Perc- centage
<i>en milliers d'€</i>										
Établissements de crédit	315	104.544	641	105.500	100,0%	4.250	103.858	1.038	109.146	83,4%
Lignes de crédit non prises	0	0	0	0	0%	0	21.779	0	21.779	16,6%
Location-financement	9	26	0	35	0%	8	15	0	23	0,0%
TOTAL	324	104.570	641	105.535	100,0%	4.258	125.652	1.038	130.948	100,0%
Percentage	0,3%	99,1%	0,6%	100,0%		3,3%	96,0%	0,8%	100,0%	



5.21.2. Répartition selon l'échéance des tranches utilisées

	2005 Dettes					2004 Dettes				
	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	per- centage	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	per- centage
<i>en milliers d'€</i>										
Établissements de crédit	32.710	72.149	641	105.500	100,0%	45.618	62.490	1.038	109.146	100,0%
Location-financement	9	26	0	35	0%	8	15	0	23	0,0%
TOTAL	32.719	72.175	641	105.535	100,0%	45.626	62.505	1.038	109.169	100,0%
Percentage	31,0%	68,4%	0,6%	100,0%		41,8%	57,3%	1,0%	100,0%	

Une part importante des crédits courants selon la classification susmentionnée consiste toutefois en une utilisation de tranches de lignes de crédit garanties pour une période plus longue. Les tranches de ces lignes de crédit sont utilisées à court terme, vu la situation économique actuelle, afin de bénéficier des taux d'intérêt relativement bas à court terme.

Les passifs financiers non courants se montent à € 72,8 millions et se composent de financements bancaires à long terme avec taux d'intérêt fixe.

Les passifs financiers courants se composent pour € 32,7 millions de prêts bancaires dont la tranche utilisée arrive dans l'année à échéance et doit être remboursée ou prolongée.

Le taux d'intérêt moyen payé en 2005 se monte à 3,52 %.

Le ratio d'endettement au 31.12.2005 s'élève à 40,73 %.



5.21.3. Répartition selon le caractère variable ou fixe des prêts

	2005 Dettes					2004 Dettes				
	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	per- centage	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	per- centage
<i>en milliers d'€</i>										
Variable	32.395	0	0	32.395	30,7%	36.645	0	0	36.645	33,6%
Taux d'intérêt fixe	315	72.149	641	73.105	69,3%	25.086	46.377	1.038	72.501	66,4%
TOTAL	32.710	72.149	641	105.500	100,0%	61.731	46.377	1.038	109.146	100,0%
Percentage	31,0%	68,4%	0,6%	100,0%		56,6%	42,5%	1,0%	100,0%	

5.21.4. Répartition selon le type de crédit

	2005 Dettes					2004 Dettes				
	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	per- centage	Échéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus	Ayant plus de 5 ans à courir	Total	per- centage
<i>en milliers d'€</i>										
Avances de termes fixes	315	1.459	641	2.415	2,3%	0	1.674	1.038	2.712	2,5%
Avance fixe	0	103.085	0	103.085	97,7%	4.250	102.184	0	106.434	97,5%
Location-financement	9	26	0	35	0%	8	15	0	23	0%
TOTAL	324	104.570	641	105.535	100,0%	4.258	103.873	1.038	109.169	100,0%
Percentage	0,3%	99,1%	0,6%	100,0%		3,9%	95,1%	1,0%	100,0%	



5.22. Instruments financiers

Intervest Retail limite le risque d'intérêt sur ces prêts ouverts accordés par la banque par le biais de swaps d'intérêts en euro. Au 31 décembre 2005, la société dispose d'un contrat de garanti de prêts (CAP-IRS) échéant le 19 mars 2010. Le taux d'intérêt du CAP et du swap s'élève à 4,12%. Au 31 décembre 2005 le montant du prêt couvert se monte à € 25 millions.

(2004: € 24,7 miljoen).

Intervest Retail classe le swap d'intérêt comme une couverture du cashflow et l'évalue à la juste valeur.

Juste valeur et valeur comptable des obligations bancaires à la fin de l'année.

<i>en milliers d'euros</i>	2005		2004	
	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
Dettes financières avec taux d'intérêt fixe	73.105	74.126	63.825	65.277

5.23. Parties liées

Les parties liées avec lesquelles la société fait du commerce sont ses actionnaires majoritaires, ses filiales (voir explication 5.24), ses administrateurs et ses membres du Comité de Direction.

Relation avec VastNed Retail

<i>en milliers d'euros</i>	2005	2004
Compte courant prise d'"autres passifs courants"	11.719	0
Intérêts payés en compte courant	147	0

Administrateurs et membres du Comité de Direction

Les compensations des administrateurs et les membres du Comité de Direction se trouvent dans les postes "Frais de gestion immobilière" et "Frais généraux" (annexe 5.5 et 5.6):

<i>en milliers d'euros</i>	2005	2004
Administrateurs	30	53
Membres du Comité de Direction	230	315
Total	260	368

Les administrateurs et les membres du Comité de Direction ne reçoivent pas des avantages supplémentaires à la charge de la société.



5.24. Liste des entreprises consolidées

Les sociétés mentionnées ci-dessous sont absorbées dans la consolidation selon la méthode de la consolidation intégrale:

Nom de l'entreprise	Adresse	Numéro d'entreprise	Part détenue du capital (en %)
Messancy Outlet Management SA	Route d'Arlon 199, 6780 Messancy	BE 480 162 668	95%

5.25. Explication des obligations conditionnelles

Arbitrage Factory Shopping Messancy

Au début de l'année 2005, la société a introduit une requête d'arbitrage pour résilier le contrat avec les vendeurs et a exigé une indemnisation. La raison est que la société estime que les vendeurs ont manifestement négligé de satisfaire à leurs obligations contractuelles.

Acquisition du centre commercial en construction "Julianus"

En décembre 2005, Intervest Retail a signé un contrat d'acquisition sur plan concernant le centre commercial en construction "Julianus" à Tongres. La partie en copropriété du terrain sera achetée et payée au cours du premier trimestre de 2006. Les constructions seront payées par tranche, la dernière tranche étant due pour la fin 2007. La valeur d'acquisition totale peut-être estimée à € 18 millions. Le projet contribuera de manière positive aux résultats à partir de 2008.

Garanties en matière de financement

Aucune inscription hypothécaire n'a été prise, ni aucun mandat hypothécaire accordé. La plupart des institutions financières exigent toutefois que la sicaf continue à satisfaire aux taux financiers tels qu'imposés par l'arrêté royal sur les sicaf immobilières.



5.26. Première application des normes IFRS et réconciliation

En 2002, l'Union européenne a publié le règlement 1606/2002, contraignant toutes les entreprises cotées en bourse dans l'Union européenne à rédiger leurs comptes annuels consolidés pour les exercices commençant le ou après le 1 janvier 2005 conformément aux normes "International Financial Reporting Standards" (IFRS) telles qu'acceptées au sein de l'union européenne.

Dans ce cadre, Intervest Retail a rédigé ses comptes annuels consolidés le 31 décembre 2005 conformément aux dernières versions des normes IFRS telles qu'acceptées au sein de l'Union européenne.

Les principales différences pertinentes entre les normes belges GAAP et IFRS pour Intervest Retail SA sont indiquées ci-après. Dans ce cadre, nous indiquons l'effet de ces nouvelles normes sur les capitaux propres au 1 janvier 2004 et au 1 janvier 2005 et sur les résultats de 2004.

Le bilan suivant et les comptes des bénéfices et des pertes, avec réconciliation des normes comptables belges vers les normes IFRS sous forme de tableaux, se trouvent à la fin du présent chapitre:

- bilan initial au 1 janvier 2004 (date du passage à IFRS);
- bilan au 31 décembre 2004 ;
- compte des bénéfices et des pertes pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2004.

1. Options pour la première application

Pour la première application des nouvelles normes en 2005, Intervest Retail a rédigé le bilan initial IFRS le 1 janvier 2004 (date du passage à la norme IFRS) conformément à la version IFRS 1 – première application des normes International Financial Reporting Standards. Intervest Retail a choisi d'utiliser les exceptions suivantes autorisées par la version IFRS 1 pour la rédaction du bilan initial à la date de la transition :

(a) Combinaisons d'entreprise

Pour les combinaisons d'entreprises qui se sont déroulées avant la date de la transition vers la norme IFRS, IFRS 3 – Combinaisons d'entreprise n'a pas été appliquée. La valeur des actifs et des passifs obtenus dans le cadre d'une précédente combinaison d'entreprise avant la date de la transition est égale à leur valeur comptable conformément aux règles comptables belges.

(b) Instruments financiers

Les normes IAS 39 – Instruments financiers: inscription et estimation et IAS 32 – Instruments financiers: information et présentation n'ont pas été appliquées sur les chiffres comparatifs de 2004. La première application de ces normes est intervenue le 1 janvier 2005. Les instruments financiers qui tombent dans le domaine d'application des normes IAS 32 et IAS 39, sont donc traités pour la période comparative conformément aux règles comptables belges.

2. Impact du changement des bases pour le rapport financier

(a) Inscription des dividendes

Conformément aux règles comptables belges, les comptes annuels sont rédigés après distribution des bénéfices, de sorte que le dividende à distribuer est inscrit au passif pour l'exercice au cours duquel il est apparu. Selon IFRS, le bénéfice de l'exercice fait partie des capitaux propres et la distribution des résultats, y compris le dividende à distribuer, est inscrite au passif au moment où l'assemblée générale approuve cette répartition du résultat. Cela a un effet positif sur les capitaux propres du bilan initial au 1 janvier 2004 de € 12,9 millions et du bilan au 31 décembre 2004 de € 12,9 millions.

(b) Évaluation de l'immobilier

Les actifs de la société Intervest Retail SA se composent pour la majorité de biens immobiliers.

Les immeubles de placement sont, conformément à la norme IAS 40, estimés à la juste valeur.

L'évaluation à la juste valeur telle que décrite ci-dessus à la conséquence suivante :

- Impact sur les capitaux propres au 01.01.2004: - € 6,9 million
- Impact sur les capitaux propres au 31.12.2004: - € 6,9 million
- Impact sur le résultat au 31.12.2004: € 0,02 million

Avant d'appliquer la norme IAS 40, l'immobilier a été estimé en tenant compte des frais de cession. Cette adaptation a un impact sur les capitaux propres € 30,7 millions au 1 janvier 2004 et de € 30,4 millions au 31 décembre 2004. Le résultat au 31 décembre 2004 diminue de € 0,3 million.

(c) Réductions de loyer, périodes sans loyer et incentives locatifs

En ce qui concerne les revenus d'exploitation, les avantages octroyés au preneur, tels que les réductions de loyer, les périodes sans loyer et tout autre avantage, sont déduits du chiffre d'affaires conformément à la norme IFRS. Les réductions

et avantages locatifs (incentives) sont repris dans le résultat sur la période qui s'étale du début du contrat de location à la première possibilité de résiliation suivante d'un contrat.

Conformément aux normes comptables belges, ces réductions et avantages locatifs sont immédiatement inscrits dans le résultat. Si des travaux spécifiques sont exécutés à la demande du preneur mais aux frais du propriétaire, ces frais sont conformément à la norme belge GAAP inscrits à charge lors de l'exécution des travaux.

Les adaptations selon la norme IFRS n'ont aucun effet sur le résultat final ou sur le total des actifs. Elles créent uniquement des déplacements entre le résultat d'exploitation et le résultat sur portefeuille et par conséquent, également entre les réserves indisponibles et le résultat reporté sur le bilan.

Le 31.12.2004, ce déplacement sur les capitaux propres se montait à € 0,05 million et à € 0,06 million dans le compte des résultats.

(d) Instruments financiers

La politique de gestion des risques d'intérêt adoptée par Intervest Retail vise à limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et sur le cash-flow et à maintenir aussi bas que possible le coût global de la dette. Pour adapter la sensibilité aux taux d'intérêt, il est possible de faire appel aux swaps et autres dérivés.

Conformément aux normes IFRS, ces dérivés doivent être inscrits dans le bilan à leur valeur du marché. Les variations dans la valeur de marché sont directement enregistrées dans la réserve pour les instruments de couverture sous les capitaux propres pour la partie de la couverture qui est effective conformément aux critères de la norme IAS 39. Les variations de la couverture qui ne sont pas considérées comme effectives sont directement enregistrées dans le compte des résultats.

Étant donné que les normes IAS 32 et 39 ont été appliqués de manière prospective à partir du 1 janvier 2005, cela n'a aucun impact sur les situations financières de l'exercice 2004.

(e) Autre adaptation et impact global sur les capitaux propres et le bénéfice net

Outre les adaptations décrites ci-dessus, il y a également d'autres adaptations conformément aux normes IFRS. L'impact global de toutes les adaptations peut donc être résumé comme suit:

- Impact sur le résultat au 31.12.2004 est de - € 0,3 million
- Impact sur les capitaux propres au 01.01.2004 est de € 36,6 millions
- Impact sur les capitaux propres au 31.12.2004 est de € 36,3 millions
- Impact sur le cash flow au 31.12.2004 est de € 0



Réconciliation du bilan initial au 1 janvier 2004

ACTIFS	1/01/04		
	BE GAAP	Adaptations	IFRS
<i>En € 000</i>			
Actifs non courants	254.285	23.726	278.011
Immeubles de placement	250.458	22.881	273.339
Projets de développement	3.716	845	4.561
Autres immobilisations corporelles	96	0	96
Créances commerciales et autres actifs non courantes	15	0	15
Actifs courants	6.306	0	6.306
Créances commerciales	1.411	0	1.411
Créances fiscales et autres actifs courants	3.912	0	3.912
Trésorerie et équivalents de trésorerie	961	0	961
Comptes de régularisation	22	0	22
TOTAL DES ACTIFS	260.591	23.726	284.317

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	1/01/04		
	BE GAAP	Adaptations	IFRS
<i>En € 000</i>			
Capitaux propres	130.636	36.626	167.262
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	130.633	36.626	167.259
<i>Capital</i>	97.213	0	97.213
<i>Primes d'émission</i>	4.183	0	4.183
<i>Réserves</i>	28.241	30.564	58.805
<i>Résultat</i>	996	13.009	14.005
<i>Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</i>	0	-6.947	-6.947
Intérêts minoritaires	3	0	3
Passifs	129.955	-12.900	117.055
Passifs non courants	69.630	0	69.630
<i>Provisions</i>	195	0	195
<i>Dettes financières non courantes</i>	63.842	0	63.842
Etablissements de crédit	63.824	0	63.824
Location-financement	18	0	18
<i>Autres passifs non courants</i>	5.593	0	5.593
Passifs courants	60.325	-12.900	47.425
<i>Dettes financières courantes</i>	43.855	0	43.855
Etablissements de crédit	43.851	0	43.851
Location-financement	4	0	4
<i>Dettes commerciales et autres dettes courantes</i>	3.247	-960	2.287
<i>Autres passifs courants</i>	12.143	-11.940	203
<i>Comptes de régularisation</i>	1.080	0	1.080
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	260.591	23.726	284.317



Réconciliation du bilan au 31 décembre 2004

ACTIFS	31/12/04		
	BE GAAP	Adaptations	IFRS
<i>En € 000</i>			
Actifs non courants	253.662	23.443	277.105
Immobilisations incorporelles	16	0	16
Immeubles de placement	249.739	22.634	272.373
Projets de développement	3.752	809	4.561
Autres immobilisations corporelles	137	0	137
Créances commerciales et autres actifs non courants	18	0	18
Actifs courants	5.357	0	5.357
Créances commerciales	1.888	0	1.888
Créances fiscales et autres actifs courants	1.770	0	1.770
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.665	0	1.665
Comptes de régularisation	34	0	34
TOTAL DES ACTIFS	259.019	23.443	282.462

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31/12/04		
	BE GAAP	Adaptations	IFRS
<i>En € 000</i>			
Capitaux propres	130.287	36.342	166.629
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	130.284	36.342	166.626
<i>Capital</i>	97.213	0	97.213
<i>Primes d'émission</i>	4.183	0	4.183
<i>Réserves</i>	27.914	30.290	58.204
<i>Résultat</i>	974	12.975	13.949
<i>Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</i>	0	-6.923	-6.923
Intérêts minoritaires	3	0	3
Passif	128.732	-12.899	115.833
Passif non courants	63.993	0	63.993
<i>Provisions</i>	195	0	195
<i>Dettes financières non courantes</i>	63.543	0	63.543
Etablissements de crédits	63.528	0	63.528
Location-financement	15	0	15
<i>Autres passifs non courants</i>	255	0	255
Passifs courants	64.739	-12.899	51.840
<i>Dettes financières courantes</i>	45.626	0	45.626
Etablissements de crédits	45.618	0	45.618
Location-financement	8	0	8
<i>Dettes commerciales et autres dettes courantes</i>	3.406	0	3.406
<i>Autres passifs courants</i>	14.837	-12.899	1.938
<i>Comptes de régularisation</i>	870	0	870
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	259.019	23.443	282.462



Réconciliation du compte de résultats pour l'exercice se terminant au 31 décembre 2004

COMPTE DE RÉSULTATS <i>en € 000</i>	2004		
	BE GAAP	Adaptations	IFRS
Revenus locatifs	19.314	-61	19.253
Charges relatives à la location	-759	0	-759
RÉSULTAT LOCATIF NET	18.555	-61	18.494
Récupération de charges immobilières	181	0	181
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	3.593	0	3.593
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-3.593	0	-3.593
Autres recettes et dépenses relatives à la location	-12	0	-12
RÉSULTAT IMMOBILIER	18.724	-61	18.663
Frais techniques	-792	0	-792
Frais commerciaux	-136	0	-136
Charges et taxes sur immeubles non loués	-237	0	-237
Frais de gestion immobilière	-781	0	-781
Autres charges immobilières	-66	0	-66
CHARGES IMMOBILIÈRES	-2.012	0	-2.012
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	16.712	-61	16.651
Frais généraux	-1.022	0	-1.022
Autres revenus et charges d'exploitation	102	0	102
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	15.792	-61	15.731
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-69	45	-24
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	3	0	3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des projets de développement	-287	-266	-553
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	15.439	-282	15.157
Revenus financiers	127	0	127
Charges d'intérêts	-2.980	0	-2.980
Autres charges financiers	-36	0	-36
RÉSULTAT FINANCIER	-2.889	0	-2.889
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	12.550	-282	12.268
RÉSULTAT NET	12.550	-282	12.268



6. Rapport du Commissaire

INTERVEST RETAIL, SA
SICAF IMMOBILIÈRE BELGE

RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CLÔTURÉS
LE 31 DÉCEMBRE 2005
PRÉSENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES
ACTIONNAIRES

Aux Actionnaires,

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des états financiers consolidés de la société INTERVEST RETAIL SA, SICAF IMMOBILIÈRE BELGE (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe ») comprenant le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2005, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 294.273 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 18.664 (000) EUR. Nous avons également procédé à la vérification du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

L'établissement des états financiers consolidés en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique relève de la responsabilité de l'organe de gestion de la société. Ce dernier est également responsable de l'établissement du rapport de gestion sur les états financiers consolidés en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de l'appréciation des informations à reprendre dans ce rapport. Notre responsabilité en tant que Commissaire consiste à examiner ces documents sur base des normes de révision applicables en Belgique pour la certification des états financiers consolidés.

Attestation sans réserve des états financiers consolidés

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces

normes professionnelles requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu les explications et informations requises pour nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les états financiers consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des états financiers consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2005 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, des résultats et des flux de trésorerie du groupe conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, et les informations données dans les notes aux états financiers consolidés sont adéquates.

Attestations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

- Nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur le point de savoir si le rapport de gestion sur les états financiers consolidés contient une description exhaustive des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté. Pour le reste, le rapport de gestion sur les états financiers consolidés contient les informations requises par le Code des Sociétés et concorde avec les états financiers consolidés.

Le 21 février 2006

Le Commissaire,
DELOITTE Réviseurs d'entreprise
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck



VI INFORMATIONS GÉNÉRALES





EGGS



Leistraat 17 - 2000 Antwerpen

INTERVEST RETAIL
BROCHURE ANNUELLE 2005
INFORMATIONS
GÉNÉRALES

1. Identification

1.1. Dénomination

Intervest Retail SA, Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilière de droit belge ou 'Sicafi de droit belge'.

1.2. Siège social

Uitbreidingstraat 18, 2600 Anvers-Berchem.

1.3. Numéro d'entreprise (RPR Anvers)

La société est inscrite dans la banque-carrefour pour les entreprises sous le numéro d'entreprise 0431.391.860.

1.4. Forme juridique, constitution, publication

La société a été constituée par acte passé devant le notaire André van der Vorst, à Elsene, le 15.06.1987, publié aux annexes du Moniteur belge le 09.07.1987 suivant sous le numéro de référence 870709-272.

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et ont été coordonnés pour la dernière fois le 30.12.2002.

Depuis le 22.12.1998, la société est agréée comme «société d'investissement en biens immobiliers à capital fixe de droit belge», en abrégé sicafi de droit belge, inscrite à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au régime légal de l'institution d'investissement collectif avec un nombre fixe de droits de participation in casu des sociétés d'investissement à capital fixe visé à l'article 6,2° de la loi IBC du 20 juillet 2004.

La société a choisi la catégorie d'investissements déterminée dans l'article 7, paragraphe premier 5^{ième} de la loi IBC précitée.

La société fait un appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des sociétés.

1.5. Durée

La société a été constituée pour une durée indéterminée.

1.6. Objet social

Article 4 des statuts:

La société a pour objet principal le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence, à **titre principal**, la société investit en biens immobiliers, à savoir les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code Civil, les droits réels sur des immeubles, les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées, les droits d'option sur des immeubles, les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue à l'article 120, paragraphe premier, alinéa 2 ou à l'article 137 de la loi du 04.12.1990, les certificats immobiliers visés à l'article 106 de ladite loi, les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en leasing immobilier à la société, ainsi que tous autres biens, actions ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la loi susdite ou tout arrêté d'exécution ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la société.

À **titre accessoire**, la société peut procéder à toutes opérations et toutes études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-avant et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un

objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux sicafi et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est à titre occasionnel. La société peut également donner en leasing immobilier des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat.

Toujours à **titre accessoire**, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières autres que celles décrites ci-dessus et détenir des liquidités. Ces placements doivent être diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'A.R. du 04.03.1991 relatif à certains organismes de placement collectif. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un État membre de l'Union Européenne, NYSE, NASDAQ ou d'une bourse suisse.

Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions permises par la loi.

1.7. Exercice

L'exercice commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

1.8. Consultation de documents

- Les statuts d'Interinvest Retail SA peuvent être consultés au greffe du tribunal de commerce d'Anvers et au siège social.
- Les comptes annuels sont déposés à la centrale des bilans de la Banque Nationale de Belgique.
- Les comptes annuels et les rapports annexes sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs, ainsi qu'à toute personne qui en fait la demande.
- Les décisions portant nomination et démission des membres des organes sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.
- Les communications financières ainsi que les convocations aux Assemblées Générales sont publiées dans la presse financière.

Les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège social de la société.





2. Extraits des statuts¹⁸

2.1. Actions

Article 8 – Nature des titres

Les actions sont au porteur, nominatives ou, en cas de désignation préalable d'un titulaire de compte par le Conseil d'Administration, elle pourront prendre la forme d'actions dématérialisées.

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs. Ces signatures peuvent être remplacées par des griffes.

Les actions au porteur peuvent être émises en titres simples ou collectifs. Les titres collectifs représentent plusieurs titres simples selon la forme à déterminer par le Conseil d'Administration. Ils peuvent par simple décision du Conseil d'Administration être scindés en sous-actions qui, en nombre suffisant, même sous concordance de numérotation, donnent les mêmes droits qu'une action simple.

Chaque propriétaire d'actions simples peut obtenir de la société l'échange de ses actions contre une ou plusieurs actions collectives au porteur qui représentent des titres simples et cela selon son choix; chaque propriétaire d'une action collective peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre un nombre d'actions simples qu'ils représentent. Ces échanges se réalisent au frais du propriétaire.

Chaque titre au porteur peut être échangé en titre nominatif ou dématérialisé et vice-versa aux frais de l'actionnaire.

Il est tenu au siège social un registre des actions nominatives que tout actionnaire peut consulter. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

Toute cession d'actions entre vifs ou pour cause de

mort, ainsi que tout échange d'actions sont inscrits dans ce registre.

2.2. Possession

Article 11 – Règlement de transparence

Conformément aux prescrits de la loi du 02.03.1989, chaque personne morale ou physique qui cède ou acquiert des actions ou autres instruments financiers de la société conférant un droit de vote, représentant le capital ou non, est tenu d'informer la société ainsi que la Commission Bancaire, Financière et des Assurances du nombre d'instruments financiers qu'il possède chaque fois que les droits de vote liés à ces instruments financiers atteignent cinq pour cent (5%) ou un multiple de cinq pour cent du nombre total de droits de vote à ce moment ou au moment où les circonstances se présentent sur base desquelles pareille information est rendue obligatoire.

La déclaration est également obligatoire en cas de cession d'actions, lorsqu'à la suite de cette cession, le nombre de droits de vote dépasse vers le haut ou vers le bas le seuil déterminé au premier ou second alinéa.

2.3. Administration et contrôle

Article 12 – Composition du Conseil d'Administration

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois administrateurs au moins, actionnaires ou non, nommés pour six ans au plus par l'Assemblée Générale des Actionnaires et toujours révocables par elle.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats d'administrateur, les administrateurs restants ont le droit de pourvoir provisoirement à leur remplacement jusqu'à la plus prochaine Assemblée Générale qui procédera à l'élection définitive.

Lorsqu'une personne morale est désignée comme

¹⁸ Ces articles ne sont pas la reproduction complète, ni la reproduction littérale des statuts. Les statuts complets sont à consulter au siège de la société.

administrateur ou membre du Comité de Direction, elle désignera parmi ses associés, gérants, administrateurs ou employés un représentant fixe qui sera chargé de l'exécution de cette tâche au nom et pour le compte de la personne morale concernée. Ce représentant doit satisfaire aux mêmes conditions et est civilement et pénalement responsable comme s'il accomplirait la tâche en son nom et pour son propre compte, sous réserve de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'elle représente. Cette dernière ne peut pas licencier son représentant sans avoir nommé en même temps un successeur.

Tous administrateurs et leurs représentants doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire, l'expérience et l'autonomie telles que déterminées par l'article 4 §1, 4° de l'A.R. du 10.04.1995 et peuvent donc être tenus d'une gestion autonome. Ils ne peuvent également pas tomber sous le coup des cas d'interdiction prévus par l'article 19 de la loi du 22.03.1993 relative au statut et au contrôle des institutions de crédit.

Article 15 – Délégation des compétences

Le Conseil d'Administration peut, en application de l'article 524bis du Code des Sociétés, composer un Comité de Direction dont les membres sont élus au sein ou hors du Conseil d'Administration. Les compétences à transférer au Comité de Direction sont toutes les compétences d'administration à l'exception des compétences administratives susceptibles d'être liées à la politique générale de la société, des actions qui sont réservées au Conseil d'Administration sur la base de dispositions légales ou des actions et mesures qui pourraient entraîner l'application de l'article 524 du Code des Sociétés. Lorsqu'un Comité de Direction est nommé, le Conseil d'Administration est chargé de la surveillance dudit comité.

Le Conseil d'Administration détermine les conditions de nomination des membres du Comité de Direction,

de leur licenciement, de leur rémunération, de leurs éventuelles indemnités de licenciement, de la durée de leur mandat et de la méthode de travail. Si un Comité de Direction a été nommé, ce dernier ne peut déléguer l'administration quotidienne de la société qu'à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs. Si aucun Comité de Direction n'a été nommé, le Conseil d'Administration peut déléguer l'administration quotidienne de la société à minimum deux personnes, qui doivent naturellement être administrateurs.

Le Conseil d'Administration, le Comité de Direction ainsi que les administrateurs délégués chargés de l'administration quotidienne dans le cadre de cette administration quotidienne, peuvent également déléguer certaines compétences spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix, dans les limites de leurs compétences respectives.

Le Conseil d'Administration peut fixer l'indemnité de chaque mandataire à qui des compétences spéciales sont attribuées et ce, conformément à la loi du 04.12.1990 sur les Transactions Financières et les Marchés Financiers, et à ses arrêtés d'exécution.

Article 17 – Conflits d'intérêts

Les administrateurs, les personnes chargées de l'administration journalière et les mandataires de la société doivent respecter les règles relatives aux conflits d'intérêts prévues par l'A.R. du 10.04.1995 relatif aux sicafi et par le Code des Sociétés, telles qu'elles peuvent être modifiées, le cas échéant.

Article 18 – Contrôle

Le contrôle des opérations de la société est attribué à un ou plusieurs Commissaires, nommés par l'Assemblée Générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises pour une durée renouvelable de trois années. La rémunération du Commissaire est déterminée par l'Assemblée Générale à l'occasion de la nomination.



Le(s) Commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. À la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, il(s) certifie(nt) l'exactitude des données transmises par la société à cette dernière conformément à l'article 133 de la loi du 04.12.1990.

2.4. Assemblées Générales

Article 19 – Assemblée

L'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires, dénommée assemblée annuelle, doit être convoquée chaque année le deuxième mercredi du mois de mai à quatorze heures trente minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée aura lieu le jour ouvrable suivant.

Les Assemblées Générales sont tenues au siège de la société ou en tout autre endroit en Belgique indiqué dans la convocation.

Article 22 – Dépôt de titres

Pour être admis à l'Assemblée Générale, tout propriétaire de titre au porteur doit effectuer le dépôt de ses titres, si cela est exigé dans la convocation, au siège social ou aux établissements financiers désignés dans les avis de convocation, trois jours ouvrables avant la date fixée pour l'assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives doivent, trois jours ouvrables à l'avance, prévenir de leur intention d'assister à l'Assemblée Générale par simple lettre adressée au siège social.

Article 26 – Droit de vote

Chaque action donne droit à une voix.

Lorsqu'une ou plusieurs actions appartiennent à différentes personnes en indivision ou à une personne morale ayant un organe collégial de représentation, l'exercice des droits afférents à ces

titres vis-à-vis de la société ne pourra être exercé que par une personne désignée par écrit par tous les ayant droits. Tant que cette désignation n'a pas été faite, tous les droits liés à ces actions seront suspendus.

Lorsqu'une action est grevée d'un usufruit, les droits afférents à cette action sont exercés par l'usufruitier sauf si le nu-proprétaire s'y oppose.

2.5. Traitement des résultats

Article 29 – Destination des bénéfices

La société distribue le revenu net, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette des dettes de l'exercice en cours, d'un montant d'au moins quatre-vingts pour cent (80%).

Pour l'application de cet article, le produit net est défini comme le bénéfice de l'exercice, à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur et des plus-values réalisées sur les immobilisations pour autant que celles-ci soient imputées au compte de résultats.

Les vingt pour cent restants recevront la destination que vaudra lui donner l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration.

Toutefois, les plus-values sur la réalisation des immobilisations sont exclues du produit net, tel que défini à l'alinéa premier, dans la mesure où elles sont remployées dans un délai de quatre ans prenant cours le premier jour de l'exercice courant au cours duquel ces plus-values ont été réalisées.

La partie des plus-values réalisées qui n'est pas remployée après la période de quatre ans est ajoutée au revenu net, tel que défini, de l'exercice qui suit cette période.



3. Commissaire

Le 12 mai 2004, Deloitte Réviseurs d'entreprise, société civile ayant adopté la forme de la société coopérative à responsabilité limitée, représentée par Monsieur Rik Neckebroek, sis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, a été désigné Commissaire.

Le mandat du Commissaire expirera immédiatement après l'assemblée annuelle qui aura lieu en 2007.

La rémunération du Commissaire s'élève à € 69.174 (excl. TVA, incl. frais) par an pour l'examen des comptes annuels.

4. Banque dépositaire

La Banque Degroof a été désignée à partir de 01.09.2002 comme banque dépositaire d'Intervest Retail au sens des articles 12 et suivants de l'A.R. du 10.04.1995 relatif aux sicafi.

L'indemnité annuelle est une commission, calculée comme suit:

Total des actifs (consolidés)	Indemnité par tranche (hors TVA)
de € 0 à € 124 millions (arrondi)	0,02% par an
de € 124 millions (arrondis) avec un minimum de € 37.184 par an	0,01% par an

Lorsque le total de l'actif se montera à € 496 millions (arrondis) ou plus, une commission de 0,01% par an sera calculée sur le total de l'actif.

5. Experts immobiliers

Les experts immobiliers désignés par Intervest Retail sont:

- Cushman & Wakefield, ayant son siège à 1000

Bruxelles, Avenue des Arts 58 boîte 7. La société est représentée par Eric Van Dyck et Kris Peetermans.

- de Crombrugge & Partenaires, ayant son siège à 1160 Bruxelles, Avenue G. Demey 72-74. La société est représentée par Guibert de Crombrugge.

Conformément à l'A.R. du 10.04.1995, ils estiment le portefeuille quatre fois par an.

6. Apporteur de liquidité

En décembre 2001 il a été conclu un accord de liquidité avec la Banque Degroof, rue de l'Industrie 44, 1000 Bruxelles, afin de stimuler la négociabilité des actions.

En pratique ceci se fait par la remise régulière de commandes d'achat et de vente, tout en respectant certaines marges.

La rémunération correspondante s'élève à un montant fixe de € 2.000 par mois.

7. Sicaf immobilière - cadre légal

Le régime des Sicafs a été réglementé par l'A.R. du 10.04.1995 et du 10.06.2001 pour encourager les investissements communs en immobilier. Le concept ressemble fort à celui des Real Estate Investment Trusts (REIT-USA) et des organismes de placement fiscaux (FBI-Pays-Bas).

L'intention du législateur est qu'une Sicaf garantisse une transparence optimale des investissements immobiliers et assure la distribution d'un cash-flow maximal, tandis que l'investisseur bénéficie de toute une série d'avantages.

La Sicaf est placée sous le contrôle de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances et est



soumise à une réglementation spécifique dont les dispositions les plus marquantes sont les suivantes:

- adopter la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions avec un capital minimum de € 1.239.467,62
- un degré d'endettement limité à 50% du total de l'actif
- des règles strictes en matière de conflits d'intérêts
- une comptabilisation du portefeuille à la valeur de marché sans possibilité d'amortissement
- une estimation trimestrielle du patrimoine immobilier par des experts indépendants
- une répartition du risque: investir au maximum 20% du patrimoine en immobilier qui forme un seul ensemble immobilier, sauf exception;
- une exonération de l'impôt des sociétés à condition que les résultats soient distribués au moins à hauteur de 80%

L'intention de toutes ces règles est de limiter le risque pour les actionnaires.

Les sociétés qui fusionnent avec des sicafi sont soumises à un impôt (taxe de sortie) de 16,995% sur les plus-values latentes et les réserves immunisées.



INTERVEST

RETAIL



INTERVEST RETAIL

UITBREIDINGSTRAAT 18

B-2600 BERCHEM-ANVERS

T +32 (0)3 287 67 81 - F +32 (0)3 287 67 89

invest@invest.be

www.invest.be